

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA
RECONSTRUCTION FINANCIÈRE
DE LA GRÈCE
ET LA SOCIÉTÉ DES NATIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mercredi 21 novembre 1928, à 1 h. 1/2

PAR

Panagiotis B. DERTILIS

Diplômé de l'Ecole des Hautes Études Commerciales d'Athènes
Docteur en droit de l'Université de Paris

Président : M. JÈZE, professeur.

Suffragants : { MM. GIDEL, *professeur*.
ROGER PICARD, *professeur*.

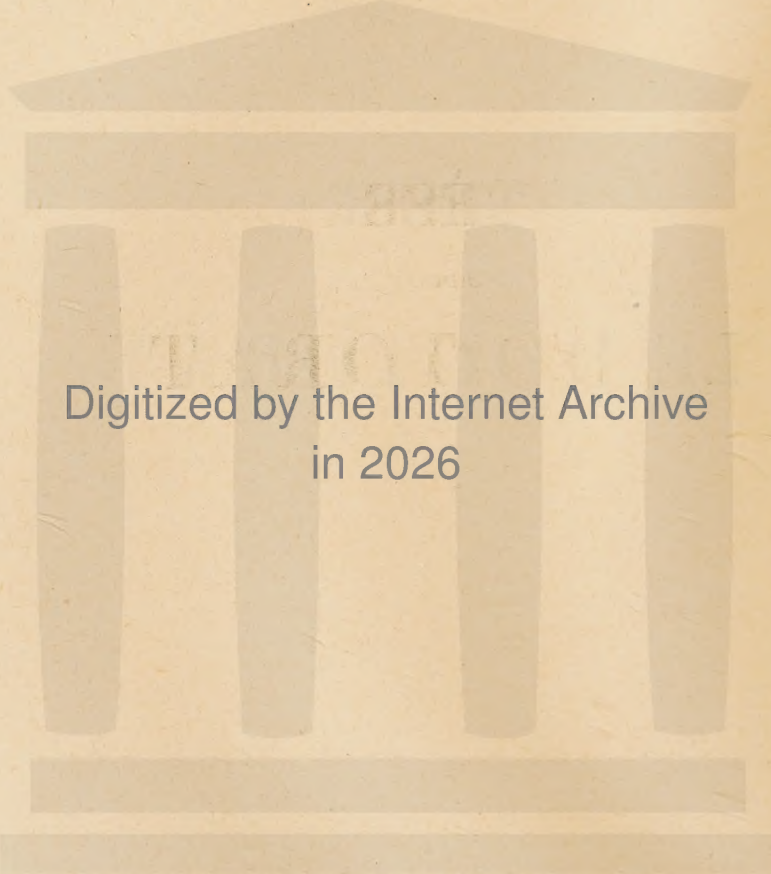
PARIS

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15. RUE RACINE, 15

1928

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA
RECONSTRUCTION FINANCIÈRE
DE LA GRÈCE
ET LA SOCIÉTÉ DES NATIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mercredi 21 novembre 1928, à 1 h. 1/2

PAR

Panagiotis B. DERTILIS

Diplômé de l'Ecole des Hautes Études Commerciales d'Athènes
Docteur en droit de l'Université de Paris

Président : M. JÈZE, professeur.

*Suffragants : { MM. GIDEL, professeur.
 ROGER PICARD, professeur.*

PARIS

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1928

*1780r

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



A MES CHERS PARENTS

LA
RECONSTRUCTION FINANCIÈRE
DE LA GRÈCE
ET LA SOCIÉTÉ DES NATIONS

INTRODUCTION

La guerre mondiale a non seulement obligé les Etats à consommer des forces économiques et des richesses ; elle a aussi détraqué le mécanisme monétaire de tous les pays, d'où la perturbation des échanges, les désordres dans l'organisation des économies et les pertes de substance qui s'ensuivent, enfin le malaise financier. Sans monnaie stable en effet pas de Finances publiques, pas de rapports internationaux normaux ; même la vie sociale se trouve en péril.

Donc la nécessité est bien évidente d'assurer le fonctionnement régulier du système monétaire qui est le fondement des finances saines, qui commande tous les échanges, et qui est d'une grande importance pour la production, la distribution, la circulation des richesses, l'existence même de la vie sociale.

Bien entendu, cette nécessité est impérieuse et urgente pour tous les pays, mais les difficultés pour s'y soumettre ne sont pas les mêmes.

Les Etats pour obtenir la stabilité voulue de la monnaie et réaliser ainsi le premier pas décisif vers leur restauration financière, doivent, faibles comme ils sont sortis de la guerre, gravir un chemin pénible.

Cette difficulté n'est pas la même pour tous les Etats. Elle diffère suivant les Etats, leurs forces économiques, l'importance des troubles apportés au mécanisme monétaire, à mille autres choses.

La Grèce gravement attaquée dans son mécanisme monétaire, fit preuve, comme nous montrons dans notre travail, d'esprit de solidarité vis-à-vis de ses grands alliés, elle avait vu son territoire le plus fertile dévasté, transformé en théâtre d'opérations militaires avant même d'entrer en guerre ; elle avait subi les conséquences fâcheuses d'après luttes intérieures pour unir de toutes ses forces ses destinées à celles des Alliés pour la défense de la cause de la civilisation ; elle n'a pourtant pas pu jouir des avantages de la victoire.

Au contraire la tourmente d'Asie-Mineure, à laquelle elle a été entraînée par les aspirations de ses droits légitimes, lui a ouvert, en fin de compte de nouvelles plaies, dont la guérison n'était pas aisée.

Le mal monétaire devint donc plus aigu, le problème financier plus complexe et plus difficile.

Notre présent travail n'a pas pour objet d'englober et d'examiner dans son ensemble et sous tous ses aspects et toutes ses causes et répercussions, le problème d'une grande portée, auquel l'Hellénisme devait faire face au lendemain de la tragédie d'Asie-Mineure. Nécessairement au cours de notre travail nous rencontrerons plusieurs fois ce problème, mais le sujet principal de notre étude est plus modeste. D'ailleurs il faut en outre un certain effort d'imagination pour concevoir la tragédie d'Asie-Mineure. Une population de femmes et de vieillards et d'enfants surtout, au nombre d'un million et demi, ayant vu la misère et la mort sous toutes leurs formes offrant une vision d'horreur devaient s'abriter brusquement en Grèce, pays épuisé déjà par les maux d'une guerre ininterrompue pendant dix ans.

On peut imaginer la tâche qui s'offrait à ce petit pays de cinq millions et en même temps mieux apprécier nos observations, si l'on envisage le même problème, toutes choses étant égales d'ailleurs dans un grand pays : par exemple, si l'on suppose que la France ait eu à remplir après la guerre mondiale et dans

les mêmes conditions que la Grèce une tâche analogue pour une population de réfugiés de douze millions et demi d'individus absolument dénués de tout.

Or, si l'examen du problème des réfugiés dans son ensemble n'entre pas dans notre travail, l'influence pourtant considérable qu'il exerce doit être sous-entendue à chaque page de notre exposé.

La Grèce régénérée dans son nouveau régime grâce à la vitalité de son peuple et à l'effort inséparable de tous les Hellènes et avec l'aide de la Haute Institution de Genève a pu remonter le chemin malaisé où sont amenés les Etats, dont les Finances se remettent en ordre.

Notre travail donc s'inspire du désir de montrer comment la Grèce a pu gravir ce pénible chemin.

Notre étude sera donnée en trois parties.

Dans la première partie nous exposons brièvement la situation financière de la Grèce avant la guerre ; cette tâche nous la croyons nécessaire, car la crise actuelle de la Grèce a un grand rapport avec le passé. Dans la deuxième partie nous étudions l'inflation en Grèce et ses répercussions sur les Finances publiques. Dans la troisième partie enfin nous envisageons le problème de la restauration financière ; nous tâchons en même temps de préciser certaines considérations d'ordre général qui se rattachent à notre projet et qui constituent les nouveaux problèmes monétaires et les manifestations récentes de la collaboration internationale.

Nous considérons comme un devoir, avant d'aborder l'objet de ce travail, d'exprimer notre reconnaissance à M. G. Cofinas, ancien Ministre des Finances pour l'intérêt qu'il a montré à cette étude, à M. Andréadès, professeur de la Faculté de droit d'Athènes qui a bien voulu nous aider de ses précieux conseils, enfin, à MM. Montjavinios, directeur général de la comptabilité publique et A. Caracatsanis, chef du Bureau à la Direction de la Comptabilité publique qui ont bien voulu nous envoyer une certaine utile documentation.

Enfin nous exprimons notre hommage à M. le professeur G. Jèze qui a bien voulu accepter le patronage du présent travail.

PREMIÈRE PARTIE UN COUP D'ŒIL SUR LES FINANCES GRECQUES ---

CHAPITRE PREMIER

LES DIFFICULTÉS DU PROBLÈME FINANCIER EN GRÈCE. EXAMEN DU PROBLÈME EN GRÈCE DANS SON MILIEU ÉCONOMIQUE, SOCIAL ET POLITIQUE.

La situation déplorable du nouvel Etat hellénique. — Examen et appréciation des raisons du retard de son redressement. — La Grèce en 1860. — Les années postérieures et l'apparition de Tricoupis. — Les partis politiques de cette période. — Les années 1900-1912. — La guerre mondiale et la tragédie de l'Asie Mineure. — L'échange des populations. — Considérations générales.

Quand on prétend examiner le problème financier en Grèce, il faut avant tout envisager les conditions sociales, économiques et politiques dans lesquelles a dû évoluer la vie financière de la Grèce depuis sa libération.

Comme il est connu la fraction délivrée par le Protocole de 1832 était composée du Péloponèse, de la Grèce continentale et de certaines îles ; soit de contrées qui étaient peu fertiles peu peuplées et absolument dévastées, principalement par suite de la destruction du pays par les Egyptiens. Comme un diplomate français l'écrit, « la terre de Grèce pendant dix longues années de luttes a subi de l'oppresseur Turc tous les outrages matériels imaginables », de sorte que « quand le Turc fut chassé, il semblait bien que nul effort humain ne pouvait réparer l'im-

mensité du désastre (1) ». La population de cette partie délivrée était de 651.233 habitants et son étendue était de 48.008 kilomètres carrés.

En effet, si on prend en considération que la base principale de l'existence de tout peuple, surtout à cette période là, est la richesse agricole, et que la richesse agricole de la Grèce est constituée particulièrement par des plantations d'oliviers, de figuiers, de mûriers, de vigne et d'autres arbres, soit de plantations dont la formation exige un long laps de temps, on peut apprécier la situation profondément misérable à laquelle était acculé le nouvel Etat hellénique dès sa restauration et la difficulté de tout effort fiscal. Un petit pays en état de révolution et ravagé par une guerre sauvage, écrivait le Lord Palmeston, dans une lettre où il parle des catastrophes du pays, peut d'autant moins avoir de recettes publiques que toute l'épargne préalable des particuliers est vite consommée.

Pourtant dans ces conditions le nouvel Etat était obligé de faire face au moyen de ses propres forces à tous ses besoins gouvernementaux et sociaux. Il lui manquait les ressources pour l'assèchement des marécages, l'exécution des travaux indispensables, l'encouragement aux différentes entreprises, la propagation des connaissances agricoles, l'observation de ses engagements sacrés de la lutte.

D'autre part, au milieu d'une Société misérable et incapable de faire face à de nombreux et indispensables besoins s'est trouvée sans travail la plus grande partie du peuple, lequel la longue vie de guerre avait écarté des habitudes de l'agriculteur et du travailleur. Or, cette misérable partie du peuple s'est adonnée principalement à l'affermage des ressources publiques, comme à une entreprise qui pouvait se concilier à ses habitudes et lui offrir de quoi vivre. L'Etat subissait des dommages considérables des fermiers des impôts publics, et ces dommages augmentaient la pénurie au Trésor (2).

Le partage des terres abandonnées par les Turcs à cette pauvre population ne pouvait remédier évidemment à la situa-

1. Voir la *Grèce économique et financière*, par H. Lefeuvre-Meaulle, p. 9.

2. Les sommes dues à l'Etat des recettes anciennes s'élèvent en 1860 à 50 millions. (V. Rapport sur le budget de 1861, par Comoundouros).

tion, car la population en plus dépourvue des richesses en argent comptant se trouvait dans l'incapacité de payer la valeur des terres en vue de diminuer la pénurie du Trésor et d'acheter les outils agricoles nécessaires à la cultures de ces terres et de contribuer au relèvement économique du pays.

L'assistance de l'étranger était donc aussi indispensable à la Grèce pendant les premières années de la Paix qu'elle l'avait été pendant la durée de la guerre. Pourtant tous les efforts, du premier gouverneur de la Grèce, le Comte Capodistrias, en vue d'obtenir un emprunt à l'extérieur, ont échoué.

Telles étaient en peu de mots les difficultés énormes à la reconstruction économique de la Grèce, qui en même temps entravaient sa situation financière.

A cette même époque de la naissance du nouvel Etat Hellénique la question de la possibilité de rétablir son ancien prestige a constitué l'objet d'une importante recherche scientifique dans l'Europe occidentale.

Mais l'obtention de l'ancien prestige et un rapide essor économique de l'Etat Hellénique moderne se heurtait encore à d'autres difficultés ; ce sont les suivantes :

1^o C'est le déplacement du centre de la civilisation.

Le monde ancien développait son rayon d'action dans les deux grands centres, soit dans l'ensemble géographique en Asie, où s'est développée la civilisation dite orientale (Assyrie, Babylonie, Perse, Indes) et dans l'ensemble géographique en Europe, où s'est développée la civilisation dite méditerranéenne (Égypte, Grèce, Italie et Byrie). La Grèce se trouvant au point de jonction de ces deux mondes a pu, grâce à la grande capacité de son peuple, non seulement en prendre des éléments de civilisation, mais encore acquérir la suprématie dans le domaine commercial.

Au cours des temps modernes au contraire, les centres de la civilisation se sont déplacés vers l'Occident ; ce sont l'Europe Centrale et Occidentale d'une part, et l'Amérique du Nord avec l'Angleterre d'autre part qui composaient pendant le XIX^e siècle ces centres de civilisation. Les îles Britanniques se trouvant au milieu de ces mondes ont pu y puiser les mêmes avantages que dans l'antiquité la Grèce.

2° C'est le changement des conditions du développement d'un pays.

Pendant l'antiquité, à cause du manque de moyens techniques on préférait la culture de petites plaines et de petites vallées qu'on pouvait en même temps défendre plus facilement contre les invasions. Aussi préférait-on construire les villes en des lieux élevés et moins accessibles pour que la défense en devint plus facile. On considère comme des ports importants ceux qui étaient séparés par des montagnes de l'intérieur du pays, parce qu'ainsi ils étaient abrités des invasions des peuples de l'« hinterland » moins civilisés ; ce sont justement ces avantages que possède la Grèce de la Restauration et peu d'autres pays du globe les ont à un tel degré. Le pays entier comprend des plaines d'une étendue restreinte, presque parfaitement isolées des lieux montagneux et des plages peu accessibles et isolées de l'intérieur.

Mais pourtant la Grèce du temps de la Restauration ne possédait aucun des éléments qui sont indispensables de notre temps pour un développement économique rapide ; car dans les temps modernes ce qui autrefois était avantageux devient un inconvénient. Ce sont les grandes plaines qui sont indiquées pour la culture. C'est dans les places ouvertes qu'on fonde les villes et cela pour la facilité des communications. Les ports ne prennent une importance que quand ils sont construits dans les lieux qui ont de faciles communications avec l'intérieur.

3° On peut énumérer de même la question de la colonisation comme un facteur de retard dans l'évolution économique de la Grèce moderne.

La Grèce, comme on le sent, a déployé pendant l'antiquité une grande activité dans le domaine de la colonisation, et en a acquis ainsi des forces et des richesses, ce que évidemment elle ne peut pas faire aujourd'hui.

4° Encore, il ne faut pas perdre de vue que la Grèce a été affranchie à une période, où le monde effectuait des progrès rapides, de sorte que le moderne Etat Hellénique, lequel comme nous marquons ci-dessus ne pouvait suivre les autres Etats dans leur rapide évolution, parce que si l'outillage national d'un pays et ses richesses est le produit du travail accumulé de

plusieurs générations, la Grèce non seulement était soumise pendant la longue domination turque à un régime qui a empêché toute richesse et tout progrès et a rendu la population étrangère à l'agriculture, mais encore comme nous rapportons ci-dessus, les sauvages luttes de l'Indépendance ont tari complètement les sources desquelles, pour les autres Etats, jaillissent les ressources publiques.

Enfin le protocole de 1832 avait privé la Grèce de toutes les terres grecques riches. Il s'ensuivit que la Grèce libre, pauvre par elle-même, était exposée à d'énormes dépenses pour la libération des irrédimés.

Tel était le point de départ de l'évolution financière de l'Etat hellénique.

A notre époque l'entr'aide financière des Etats fait des miracles. Mais ce phénomène n'était pas connu au temps de la formation de l'Etat hellénique. Les Grecs évidemment ne peuvent que garder assez de reconnaissance à ceux à qui ils doivent en fin de compte leur liberté. Mais c'est un fait que l'Etat hellénique à l'époque de ses premières années a été le jeu des jalousies de la politique des grandes Puissances et cela entraînant des complications et excitant les partis politiques a entamé dans une certaine mesure l'évolution régulière du pays (1).

A cette époque, la Grèce était le seul Etat indépendant de la Turquie dans les Balkans, d'autre part n'existait pas l'Italie unie moderne. Or la Grèce, avec son prestige ancien et le prestige des luttes de l'Indépendance, était considérée comme le successeur de la Turquie, et comme la seule puissance maritime dans la Méditerranée orientale. « La Grèce, disait de Broglie, dans peu de temps aura les clefs de l'Hellispont ». Mais cet héritage national imposait au pays des sacrifices pécuniaires au dommage de son développement économique. Il est vrai que les grandes Puissances en 1835 donnant un mineur, le prince bavaïois Othon, comme roi à la Grèce ont garanti un emprunt

1. On se rend compte de l'esprit de cette époque en lisant le livre de Ed. Chapuisat, *La Restauration Hellénique*, Genève 1924 ; surtout p. 130 ; ce livre comprend la correspondance du doyen des Philhellènes du nouvel Etat de G. Eynard qui écrit en effet que la France montrait la plus sincère amitié pour la Grèce.

de 60 millions. Cet emprunt cependant n'a pas eu une utilisation avantageuse pour le pays, de sorte que au lieu d'améliorer sa situation, il a surchargé son budget du service de l'emprunt.

Mais si l'Etat hellénique devait évoluer sous l'influence des inconvénients ci-dessus mentionnés, l'initiative individuelle ne reste pas inactive. Les nouveaux citoyens grecs qui, pendant toute cette misérable période ne pouvaient au plus emprunter qu'à 50 pour 100 se mirent au travail fécond avec un élan admirable, et ils ont montré leur capacité.

Dans le rapport sur le budget hellénique de l'année 1860 présenté à la Chambre par le ministre des Finances d'alors, Al Conmandouris, nous trouvons les progrès économiques qu'a effectués la Grèce pendant les trente premières années de son évolution, soit jusqu'à 1860 ; ces progrès sont les suivants :

D'abord, la valeur des maisons construites est évaluée à 350 millions de drachmes. La production annuelle des raisins secs de 10 millions de litres à l'époque qui précédait la Révolution, monte à 65 millions dans une année modérément prospère.

Pendant l'époque de la Révolution, l'étendue des terrains plantés de vignes était de 25.000 stremmes environ. Cette étendue était en 1860 presque 700.000 stremmes. De même pendant l'année 1834 le nombre des figuiers était calculé à 50.000. Ce même nombre était monté en 1861 à plus de 300.000. Le nombre des oliviers a augmenté de 2,3 en 1831 à 7,5 millions en 1861. Enfin la production de la soie a augmenté de 1.650 millions en 1840 à 5,5 millions de drachmes en 1860.

A ces statistiques il faut ajouter le nombre des animaux qui est, comme il résulte du budget de cette année, le suivant : moutons 2.126.375, chèvres 2.248.017, bœufs 5.848, buffles 851, vaches 73 920, chevaux 80.090, mulets 28.209, ânes 68.109, chameaux 51, cochons 110.779 ; l'Etat en tira des ressources s'élevant à 1.400.000.

La production agricole est la suivante :

	Quantité en kilos	Valeur en drachmes
Blé	450.000	2.565.000
Orge	260.943	540.000
Orge mixte	140.000	525.000
Avoine	50.000	80.000
Seigle	4.000	16.000
Maïs	532.000	1.560.000
Fève.....	2.000	11.000
Total	1.418.000	5.297.000

La valeur des autres produits a été évaluée à 269.000 drachmes. Enfin, le nombre de la population soumis à la patente était de 28.722 individus, dont l'Etat tirait des ressources de 375.783 drachmes.

L'importation d'autre part, pendant ces années monte de 12,3 millions à 32 millions de drachmes environ (1).

Le commerce d'exportation de 2,7 millions en 1832, monta à 25 millions en 1861.

Ces progrès matériels du pays contribuent évidemment à l'augmentation des ressources du Trésor. Ses recettes de 7,9 millions en 1833, montent en 1852 à 15,2 millions et pendant l'année 1858 à 20,6 millions.

Mais ce qui en fin de compte montre les progrès accomplis, c'est l'augmentation rapide de la population. En 1834 le jeune Etat avait une population de 651.233 habitants et en 1861 de 1.096.810 habitants, ayant ainsi presque doublé la densité de sa population dans trente ans.

Seule l'industrie n'avait pas marqué un progrès rapide. Elle comptait à peine depuis 1850 sept installations industrielles dans la Grèce entière et auxquelles on peut ajouter une autre installée en 1859. Les crédits en général du budget spécial du

1. En 1859, le commerce d'importation était constitué comme il suit, quant à ses principaux éléments :

Produits importés en % de l'importance :

Fils et tissus	23 24 %
Céréales.....	15 62 %
Peaux ouvrées	9 88 %
Sucre	6 52 %
Bois de construction	5 05 %

ministère de l'Intérieur pour l'économie du pays s'élevaient en 1852 à 426.763 ; en 1861 à 542.205 et en 1862 à 590.076 drachmes ; d'autre part pour l'exécution des routes en 1852 à 72.500 en 1861 à 478.000 et en 1862 à 333.572 drachmes.

Pendant cette année les artisans représentaient 13,87 o/o de la population travaillant ; ceux qui s'occupaient au commerce représentaient 8,43 o/o de la population travaillant. La population agraire (1) (telle était la plus considérable partie) remédiait à ses besoins de son propre familiale économie.

Notre but n'est pas de faire un exposé détaillé de la situation de la Grèce pendant le XIX^e siècle.

Le coup d'œil dans les premières trente années de sa vie étatique nous montrent que le peuple Hellénique a commencé dès sa naissance à présenter une solidité certaine. Cependant l'Etat n'a pas pu assurer à son peuple les moyens et l'outillage suffisants qui devaient le rendre en état de suivre de près les autres Etats contemporains auxquels des siècles de paix et un travail continu et organisé avaient formé les agglomérations en grandes villes avec des moyens de transport perfectionnés et un développement agricole, industriel et commercial. Le seul emprunt de 60 millions qui a été conclu à l'étranger, a été disposé sans qu'il puisse offrir un avantage au peuple.

Le problème financier est entraîné à des difficultés plus graves et continues pendant les années postérieures de 1862 à 1898.

Les aspirations nationales du pays, l'idée de sa haute destinée, et la nécessité de sa reconstruction financière et économique créaient pour les gouvernements une responsabilité lourde. L'époque de 1860 à 1900 est caractérisée par les luttes électorales qui créèrent un état de choses défavorable à la réorganisation du pays. L'époque de 1860 à 1879 se caractérise par le manque d'emprunts extérieurs et l'abstention de tout effort pour une réforme importante du budget des recettes. Le crédit public était à peine encore en sa formation. L'Etat donc adopte pour couvrir ses déficits budgétaires des expédients

1. En 1870, sur une population totale de 1.457.894 habitants, 218.027 individus s'occupaient à l'agriculture, soit 15 % de l'ensemble de la population.

désavantageux ; il vend la fortune publique, comme par exemple, la vente de ses mille actions de la Banque Nationale de Grèce ou il emprunte à des particuliers en affectant sa fortune immobilière ; il abuse de l'émission des bons du trésor et de l'augmentation de la circulation.

Il ne faut pas de plus, oublier que cette période est prédominée par les crises orientales et particulièrement la question crétoise. Ces faits contribuent à l'aggravation de la situation financière de l'Etat et augmentent ses dépenses militaires.

Après les troubles des années 1861-1864 (révolution, expulsion du roi, etc...) survient la Révolution crétoise (1866-1868) qui a provoqué l'émission d'un emprunt de 25 millions (12 avri 1867).

Après une tranquillité brève et passagère l'idée que la Russie va rouvrir la question d'Orient entraîne la nécessité de préparatifs militaires, d'où la conclusion des nouveaux emprunts 1^o celui de 26 millions (30 novembre 1874) ; 2^o celui de 10 millions (17 décembre 1876) et celui de 45 millions aux Banques d'émission avec l'établissement du cours forcé (1877).

Le Traité de Berlin 1881 a accordé à la Grèce la Thessalie et Jannina.

Cependant comme le protocole 13^e du traité reste sans exécution, la Grèce se voit obligée à recourir aux armes ; la mobilisation qui suit provoque des dépenses et rend inévitable le recours aux premiers grands emprunts extérieurs (60 millions du 3 janvier 1879) et (120 millions du 31 décembre 1880) (1).

L'année 1882 trouva la Grèce agrandie, mais d'autre part la dette publique est devenue déjà très lourde. Les faits politiques balkaniques ne manquent pas. En 1885 Alexandre de Buttemberg par un coup d'état a rejoint à la Bulgarie la Roumélie orientale. La Grèce n'a pas pu envisager cette augmentation de la Bulgarie sans danger ; elle a réclamé à défaut d'une extension proportionnelle à celle de Bulgarie au moins l'annexion de l'Olympe, de Jannina, qui lui sont accordés par le traité de Berlin. Une mobilisation de ses forces militaires a

1. En ce qui concerne les dépenses extraordinaires de cette période, voir l'étude de P. Dertilis dans la *Revue extrême et proche Orient*, février 1925. Les chiffres suivants montrent la proportion des dépenses par tête d'ha-

suivi qui a duré plus de six mois et a coûté à la Grèce plus de 100 millions et le retour au cours forcé.

Mais toute cette période de 1870-1898 marque la phase la plus aiguë des finances publiques, dont le principal trait consiste dans le recours à de grands emprunts extérieurs ainsi qu'à des réformes fiscales radicales. Comme on le sait pendant cette période deux grands partis politiques sont en pleine activité, celui de Tricoupos et celui de Deligiannis. Par leurs luttes politiques les questions financières ont eu un grand essor. Le parti de Tricoupos ayant tracé, suivant un grand optimiste le programme de la réalisation des aspirations nationales du pays et de sa réforme civilisatrice (1) n'a pas hésité

bitant. Nous avons choisi les années pendant lesquelles existent des variations.

Année 1863	23
— 1867	19
— 1868	34,5
— 1869	29
— 1872	25,8
— 1874	33,3
— 1875	25,3
— 1878	26

Pendant les années suivantes les variations sont plus irrégulières :

Année 1879	64,50
— 1881	56,75
— 1882	31,70
— 1884	44,10
— 1886	61,25
— 1889	77,15
— 1890	63,75
— 1891	54,45
— 1892	48,35
— 1894	36,50
— 1896	38,20
— 1897	55,90
— 1898	126,10
— 1899	46,20
— 1900	43,70

Les années suivantes, caractérisent une plus grande régularité :

Année 1902	48,20
— 1903	45,50
— 1907	50,10
— 1910	52,20

Nous avons cru nécessaire de présenter l'augmentation des dépenses par tête d'habitant, pour tenir compte de l'augmentation de la population. En ce qui concerne les causes de l'accroissement des dépenses budgétaires en général voir Allix, *Traité de science des Finances*, 1927, introduction ; de même Nitti, tome I.

1. En effet l'apparition de Tricoupos constitue un point brillant dans l'évolution de la Grèce moderne. C'est à son époque que l'Etat put accomplir sa mission, l'encouragement de l'économie nationale. En 1832, aucune route carrossable n'existait en Grèce, jusqu'en 1879 la longueur du réseau de routes construites ne dépassent pas 312 kilomètres. Les principales

à soutenir la thèse de l'augmentation des ressources publiques par l'imposition et les emprunts extérieurs pour faire face aux dépenses que son programme impliquait. Ce grand homme d'Etat a voulu faire sortir le pays de la stagnation économique et le rendre en même temps une force militaire. Dans l'attente de la crise orientale il a laissé les préoccupations politiques dominer en lui les scrupules financiers.

D'autre part, le parti de Deligianis plus conservateur avait entamé le programme des réductions fiscales et de la diminution des dépenses. Cependant il fut obligé par la nécessité que créèrent les circonstances de ne pas appliquer fidèlement son programme. En effet, ce parti ayant été appelé au pouvoir en 1885 avait au commencement déployé un effort pour appliquer une politique d'économies et de soulagement financiers, mais il dut ensuite changer sa politique à cause du coup d'Etat de Philippoupolis qui provoqua la mobilisation, dont nous parlons ci-dessus.

A vrai dire, une certaine amélioration a été marquée, quand dans les années suivantes soit de 1886 à 1890, le parti de Tricoupis a monté au pouvoir ; ce parti a réussi par une politique habile et par des mesures économiques extraordinaires à établir l'équilibre budgétaire et par conséquent à inspirer une grande confiance en un avenir meilleur. Cette période du gouvernement de Tricoupis est vraiment la plus brillante époque de sa carrière politique.

Il ne rentre pas dans le caractère de notre travail l'exposé plus détaillé des faits financiers de cette période (1). On sait que le mauvais état des finances du pays depuis l'an 1880, le recours continuel à des emprunts extérieurs lesquels pour la plus grande part ont été dépensés en mobilisations et en achats à l'extérieur avait ébranlé les finances de l'Etat et la chute du crédit public devenait inévitable. Trois partis montent au

routes étaient celles d'Athènes à Thèbes et d'Athènes à Corinthe. Au cours de la période de 1879 à 1895 furent construites des routes d'une longueur totale de 2.859 kilomètres. Quant aux voies ferrées, jusqu'en 1882 il n'en existait qu'une seule d'une longueur de 10 kilomètres (Athènes-Pirée) construite en 1869. Au cours de la période de 1882-1896 ont été construites des lignes d'une longueur de 939 kilomètres.

1. Voir A. Andréadés, *Cours de finances* de 1925-1926.

pouvoir, celui de Tricoupis en 1890, celui de Deligiannis en 1892 et enfin celui de la combinaison Sotiropoulos Rallis et Evtaxias. Le pays fait face encore à une crise dans l'exportation de son principal produit, celui du raisin sec. La pénurie du Trésor était si grande que de l'emprunt de 1890 qui a été émis en vue de la construction du chemin de fer Pirée-anciennes frontières, une moindre partie, soit presque 22 millions a été employée pour ce but et la plus grande partie, soit 40 millions a été utilisée pour la couverture des déficits budgétaires. Enfin quand la source des emprunts a tari, l'Etat a été amené à la nécessité de suspendre le paiement du service annuel de ses emprunts (1893).

Après la faillite fatale de 1893 survint la guerre malheureuse de 1897, engagée elle aussi à cause de la Grèce. Cependant s'est incontestable que la guerre de 1897 a eu lieu parce que la Turquie a été poussée à un tel résultat par des capitalistes allemands de l'emprunt de 1890. Ces capitalistes étant sûrs de la victoire de la Turquie avaient en vue d'assurer leurs capitaux au moyen de l'imposition du contrôle international.

En effet la Grèce confiant les négociations de la Paix aux grandes Puissances, celles-ci songeant aux intérêts de leurs nationaux ont introduit dans les préliminaires de la Paix signés à Constantinople le 8 septembre 1897 le contrôle international en Grèce sous un caractère plus sévère et avec des conditions plus désavantageuses que le contrôle de la Turquie (1).

La guerre de 1897 a provoqué des déficits nouveaux et a exigé une indemnité en faveur de la Turquie. Le déficit budgétaire avec l'indemnité turque a été couvert grâce à la conclusion d'un emprunt celui de 1898 sous la garantie de trois Puissances, et à un taux d'intérêt très favorable (2 1/2 %).

Une vue d'ensemble sur l'évolution de la Grèce au cours du XIX^e siècle nous offre comme conclusion que l'Etat Hellénique tel qu'il sortit de la Révolution avec le secours arriéré de l'emprunt de 60 millions de 1835 était condamné à une vie agitée. La Grèce en une tension continuelle suivant ses aspirations

1. V. A. Andréadés, *Les Contrôles internationaux*. Recueil des cours de l'Académie du droit international de La Haye, 1924, tome I.

légitimes nationales épuisait son budget chétif ; se voyant forcée de recourir aux emprunts extérieurs sans qu'elle puisse en tirer des avantages importants, ne pouvait qu'empirer sa situation financière et économique, et diminuer ses revenus futurs.

Telles sont en lignes générales les difficultés qui compliquent le problème financier de la Grèce pendant le premier siècle de sa libération. Un ancien et éminent Ministre des Finances en Grèce, M. A. Evtaxias dans son rapport sur le budget de l'année 1910 (1) appréciant l'enseignement du passé conclut que les difficultés elles-mêmes du problème financier se sont manifestées supérieures aux efforts des dirigeants des Finances grecques pendant la période en question. Nous ne contestons pas en effet le dévouement des financiers de cette période aux intérêts du pays, ni même l'acuité du problème financier. Cependant sans tenir compte de la simplicité avec laquelle certains ministres des Finances considèrent le problème financier (2) il ne faut pas méconnaître qu'une collaboration plus constante des partis politiques dans le domaine financier pourrait atténuer les conséquences du problème. L'éminent Pr M. A. Andréadès à l'autorité duquel nous sommes souvent obligés de faire appel dans le présent travail, ne manque pas de le témoigner (3).

Mais dans la vie nationale il y a certaines lois fermes d'après lesquelles se manifestent l'initiative et l'activité individuelle chaque fois que l'Etat arrive à une impuissance chronique. L'énergie individuelle poussée par la loi insurmontable de l'effort vers un état économique satisfaisant, par l'instinct de la conservation et de la vitalité Hellénique a cherché tout naturellement à acquérir de toutes manières l'indépendance matérielle que le pays lui rendait difficile.

Or la période de 1900 à 1912 est une période de relèvement. Pendant cette période de même encore ne manquent pas les complications politiques. La question crétoise toujours se présentant compromet la situation et entraîne des dépenses. La question macédonienne à son tour depuis 1903 prend une phase

1. Voir page 11 et 12 du rapport.

2. Voir le rapport sur le budget de l'année 1873 par M. Christides.

3. Voir *Cours des finances*, 1924-1925, p. 131 et suivantes.

également aiguë. Les installations des réfugiés grecs de la Roumélie Orientale au nombre de 37.500 exigent déjà à elles seules des grandes dépenses. Malgré tout pendant cette période la Grèce entre au point de vue économique et financier, dans la voie de relèvement et à partir de 1910 effectue un progrès rapide. Certes, pendant cette époque se manifestent les bons résultats de la politique suivie par les Gouvernements précédents et particulièrement celui de Tricoupis; une influence de même s'exerce par le contrôle International et l'équilibre budgétaire. Mais les facteurs principaux de cet essor économique c'est le fait de l'émigration et le développement de la marine marchande.

Cette renaissance économique se déclare dans toutes les manifestations de la vie sociale et politique. L'Etat émet en 1910 l'emprunt de 110 millions à Paris, sur son propre crédit sans l'intervention du contrôle International et cet emprunt a eu un succès brillant.

Dans telles circonstances la nation Hellénique guidée par un célèbre et le plus habile homme d'Etat a songé, elle a voulu et elle a pu faire face aux grands faits de sa haute destinée nationale et avec une harmonie admirable de pensées et de sentiments elle a accompli des grandes choses dans la lutte sanglante.

Mais avant qu'elle soit parvenue à tirer tout le profit possible des avantages qu'elle avait recueillis de guerres balkaniques et avant qu'elle en ait profité la guerre mondiale éclate, qui comme on le sait, a laissé à la Grèce un passif accablant. Suivant notre plan nous ne proposons pas de traiter les Finances de l'Etat Hellénique au cours de cette période de la guerre mondiale marquée par une succession d'événements inattendus, de mobilisations générales, de conflits politiques intérieurs violents, de blocus et de brusques ruptures de relations économiques avec l'étranger, de diminutions ou d'augmentations alternatives de territoire, d'événements qui ont accumulé des dommages difficilement réparables.

Bien entendu les dépenses que l'Etat subit pendant cette longue période de guerre sont considérables. A partir du mois de septembre 1912 jusqu'au mois d'avril — où fut conclu le traité de Lausanne — avec la période postérieure jusqu'à la fin de

1926, les dépenses des guerres proprement dites et les dépenses accessoires de guerre, représentait au total la somme de 11.689 millions de drachmes équivalent à 163.334.490 livres sterling (1). Dans cette somme sont comprises les dépenses faites pour le remplacement partiel du matériel perdu ou abandonné après le désordre de l'Asie-Mineure. Sur le total de 163.384.490 les deux ministères de la Guerre absorbant la somme de 9 milliards de drachmes soit 143.970.000 livres sterling, le reste a été employé presque exclusivement pour les réfugiés.

Si nous voulons avoir une idée complète des dépenses militaires qui ont un rapport avec la guerre il faut sans doute compter les surcharges budgétaires que doivent impliquer les dettes de guerre envers l'Angleterre, les Etats-Unis et la France. De cet objet nous nous occupons particulièrement plus loin.

Les sommes dépensées pour l'assistance pour le logement et l'installation des réfugiés qui ont cherché asile en Grèce en conséquence des persécutions turques en Bulgarie au cours des guerres balkaniques et pendant toute la période de la guerre mondiale jusqu'en 1922, s'élèvent à 9.840.000 livres sterling.

Mais la question des persécutions des réfugiés a eu une formidable extension après l'année 1922. La Grèce en perdant après le désastre de l'Asie-Mineure la Thrace Orientale, elle dut recevoir dans ses frontières toute la population grecque et arménienne de ces deux régions, de même une partie considérable de la population de Constantinople qui en 1922 lors de l'évacuation de cette ville par les Alliés avait été contrainte d'émigrer pour éviter les représailles kémalistes. L'échange des populations grecque et turque prévu pour la convention de Lausanne du 30 janvier 1923 entre la Grèce et la Turquie a permis à la Grèce de se débarrasser de la population turque restée sur son territoire. Cette émigration fut acceptée par la Turquie en compensation de l'émigration définitive et irrévocable de tous les Grecs sujets turcs, ceux de Constantinople exceptés. Sans cet échange il aurait été, en effet, matériellement impossible à la Grèce d'établir les Quinze cent mille réfugiés

1. Voir l'article de M. Y. Mantjavinov dans la revue *Europe nouvelle* du 3 mars 1928.

grecs qui ont été installés dans les terres appartenant aux musulmans émigrés. Ceux-ci évidemment ont installés aux terres des Grecs expulsés de la Turquie (1).

Les Grecs de Turquie ne sont pas les seuls réfugiés auxquels la Grèce a été obligée d'offrir un asile. L'animosité qui régnait entre Grecs et Bulgares à cause de la question macédonienne avait rendu pénible le séjour des Bulgares en Grèce et celui des Grecs en Bulgarie.

Or, après la guerre mondiale les Gouvernements Grec et Bulgare, animés du désir de liquider le passé signèrent la convention de Neilly du 27 novembre 1919 qui permit aux Grecs de Bulgarie et aux Bulgares de Grèce de céder leurs propriétés contre indemnité et d'émigrer dans le pays auxquels les rattachent leurs sympathies nationales.

De toutes ces catégories de réfugiés, les réfugiés de l'Asie Mineure, expulsés violemment de leurs terres natales après le désastre grec en 1922, ont senti la misère inimaginable.

Voici comment s'exprime un publiciste Français dans une correspondance « pour son Journal » (2) quinze cent mille êtres désarmés et loqueteux fuyant devant les troupes ottomanes, des familles que la ruée divise en plusieurs tronçons, des femmes séparées de leurs maris, des mères à demi-folles qui ont égaré leurs nourrissons, des ancêtres qui tombent de fatigue, la fièvre dans tous les yeux, l'épouvante dans tous les cerveaux, des morts sur tous les chemins — voilà ce qui a été le désastre de l'Asie Mineure. Il faut marcher les vieux ! On marche, les portes semblent au bout du monde, et partant on arrive dans les Ports. On s'entasse sur les vapeurs, on débarque en Grèce et les vapeurs repartent chercher d'autres martyrs. On traverse des villes inconnues. Distribution des vivres et d'asiles. Cent cinquante personnes dans un cinéma, cent cinquantes personnes à l'école. Vous les petiots vous coucherez à l'Eglise et ceux-là qui tremblent et gémissent, qu'ont-ils donc ? Le typhus. On les conduit à l'Hôpital où ils agonisent le soir même. C'est un perpétuel va-et-vient d'infirmiers et de fossoyeurs. Il faut aussi songer aux vivants. Que leur reste-t-il ? rien. Il y avait

1. Voir l'article de M. Pallis dans *l'Europe nouvelle* du 3 mars 1928.

2. Voir *Le Journal* du 16 décembre 1926, correspondance de J. Botrot.

aussi quatre cent familles de Kersali qui ont apporté avec elles la dépouille de Saint-Grégoire de Nazianze. Nouvelle complication. Elles ne veulent plus se séparer à cause de ces reliques. Encore des vapeurs, encore des miséreux, et des morts. Il n'en vient plus seulement d'Asie Mineure, mais aussi de Bulgarie et du Caucase russe. Tous Grecs ? Non pas. Celui-là est Caucasien, cet autre Arménien. Ils implorent secours. On les sauvera. Un sublime élan de solidarité fait bondir le cœur de la Grèce et le cœur géant du monde. L'Amérique envoie de l'argent, on dirige les réfugiés sur les Provinces de l'intérieur, on leur fournit des besognes en rapport avec leurs aptitudes. Ils se mettent au travail en chantant des airs plaintifs où il est question de maisons natales et de cimetières qu'ils ne reverront plus... »

La Grèce à cette période lamentable après la catastrophe de l'Asie Mineure, envahie ainsi par cette misérable population dépassant 200.000 familles pour lesquelles il fallut improviser un gîte devait faire face à une tâche gigantesque. En effet, elle ne s'est pas montrée inférieure à cette tâche gigantesque et la catastrophe qui semblait imminente a été écartée. Le pays a pu se réorganiser, faire un traité honnête et établir son nouveau régime.

Pour donner son secours à cette misérable population de réfugiés, pour l'entretenir, l'assister et le loger temporairement, elle a dû surcharger depuis 1922 son chétif budget d'une somme de 7.020.000 livres. Mais si l'on veut avoir l'ensemble des charges du budget hellénique à cause des dépenses provenant d'une manière générale des réfugiés, il faut ajouter encore le service annuel du premier emprunt des réfugiés conclu en 1924 sous l'égide de la Société des Nations. Le service annuel de cet emprunt s'élève pour l'année budgétaire 1927-1928 à 916.189 livres sterling.

Ainsi nous avons expliqué la surcharge budgétaire qu'a subie l'Etat hellénique pendant cette période de 1912-1927 tant en conséquence des guerres survenues que des réfugiés (1).

1. Evidemment dans ces sommes ne sont pas comprises les dépenses faites par la Commission d'établissement des réfugiés sur le produit du premier emprunt des réfugiés émis en 1924 sous les auspices de la S. des N. et dont nous parlons ci-dessus. Les réfugiés constituent approximativement 22 % de la population totale du pays évaluée environ à 6.200.000 ; du nombre des réfugiés environ 650.000 sont des cultivateurs et 750.000 urbains.

Le pays est entré déjà dans la voie d'une nouvelle orientation. L'établissement des réfugiés, accompli grâce à l'esprit de solidarité de la population autochtone, aux sacrifices de la Nation entière et à l'appui éclairé de la Société des Nations, doit lui assurer de nouvelles forces considérables ; d'autre part, la Macédoine ayant à présent une population homogène grecque ne peut plus être le théâtre de troubles continuels et de convoitises.

Telle est l'évolution de la vie agitée nationale de la Grèce (1). Elle a subi en effet depuis qu'elle forme un Etat libre tant de variations que rien de comparable ne saurait être constaté dans l'histoire moderne de tout autre Etat pour une période aussi brève. L'idée de l'ancien prestige, la libération de ses enfants irrédimé, était pour la Grèce libre héritage sacré, certes, mais aussi une lourde charge. Dès le début de sa restauration la Grèce ne pouvait avoir une organisation financière bien coordonnée d'une part, elle s'est trouvée, comme nous l'écrivons, d'autre part, au milieu des inconvénients considérables ; elle rencontrait aussi au cours de son évolution des difficultés tant

1. Il serait peut-être intéressant de noter brièvement les événements les plus violents : assassinat du Gouverneur J. Capodistrias et l'anarchie qui s'ensuivit (17 sept. 1831-janv. 1833) ; Soulèvement crétois 1841 ; Etablissement mouvementé du régime constitutionnel du 3 sept. 1843 ; Episode Musurus, janvier 1847-janvier 1848 ; Blocus par la flotte anglaise, 6 janv. 1849-avril 1850 ; Mouvement d'Epire et de Thessalie 1854 ; Occupation d'Athènes et du Pirée par la flotte française, 13 mai 1854-15 févr. 1855 ; Révolte contre le roi Othon et interègne républicain 1861-17 octobre 1863 ; Révolution crétoise 1866-1868 ; Agitation des années 1877-1878 et mouvements révolutionnaires en Epire, Thessalie, Macédoine et Crète ; Coup d'état bulgare de Filipopoli et hostilités avec la Turquie 1886 ; Faillite de 1893 ; Guerre malheureuse de 1897 ; Persécution de l'élément grec en Bulgarie et agitation en Macédoine 1903-1905.

De 1912 à 1913 la Grèce fut presque constamment en guerre. Après les guerres balkaniques survinrent les événements suivants : expulsion de 300.000 Grecs de la Turquie en été de 1914 et guerre européenne ; Mise en théâtre de guerre de la Macédoine (automne 1915) mobilisation de la Grèce pendant neuf mois après la mobilisation bulgare du 12 sept. 1915 ; Invasion des germano-bulgares dans la Macédoine orientale (août 1916) ; Etablissement du gouvernement provisoire de Veniselos à Salonique et déclaration de la guerre par lui contre l'Allemagne octobre 1916 ; Blocus de la vieille Grèce (novembre 1916) ; Déposition du roi Constantin (juin 1917) et entrée de la Grèce entière à la guerre mondiale. Enfin l'armistice de novembre 1918 entre l'Entente et l'Allemagne n'apporte aucune détente dans les opérations militaires de la Grèce puisque celle-ci après avoir été en Roumanie et en Russie — 1918-1919 — puis en Asie mineure (2 mai 1919) comme mandataire des alliés, se trouva finalement impliquée dans un duel avec la Turquie qui ne prit fin que par la tragédie de l'Asie mineure (septembre 1922) et la conclusion du Traité de Lausanne (juin 1923).

extérieures qu'intérieures, auxquelles pour faire face elle a dû imposer des charges et appliquer une politique financière exerçant une influence grave sur l'économie du pays.

Dans le chapitre suivant, nous nous en occupons en traits généraux.

CHAPITRE II

LA RÉPARTITION DES CHARGES EN GRÈCE

SECTION I

Vue d'ensemble de l'imposition directe en Grèce.

Les impôts directs, leur importance et leur évolution. — Appréciation de leurs inconvénients. — L'impôt sur le revenu. — Les raisons de son échec. — L'orientation à suivre. — Considérations générales.

L'évolution de l'imposition, écrit le grand économiste allemand Wagner, subit l'influence commune des rapports de l'imposition : 1^o Avec toute organisation de l'économie publique; par suite aussi avec le régime de la propriété particulièrement en tant qu'il touche aux moyens matériels de production au sol et au capital ainsi qu'avec le régime de l'acquisition ; 2^o Avec la constitution publique, régime juridique des relations entre le chef suprême de l'Etat ou le gouvernement et le peuple, ainsi qu'avec l'organisation politique par ordres ; 3^o Avec les groupements d'intérêts économiques ; 4^o Avec les classes sociales de la Société, en particulier avec les classes possédantes et les classes non possédantes (1).

L'imposition donc n'est pas une affaire purement financière moins encore de technique financière, c'est une affaire qui doit être envisagée dans le cadre du milieu politique, de la structure économique et sociale. La Grèce, étant un Etat moderne, n'a pas connu, comme on dégagera de ce bref exposé, toutes les phases de l'évolution de l'imposition, ni même les différents motifs et caractères de l'imposition s'y sont manifestés à un degré accentué.

1. *Traité de la Science des finances*, partie 2, p. 135.

Les systèmes fiscaux contemporains — et par conséquent celui de la Grèce — ont évolué dans le milieu des idées, dont l'origine monte à la Révolution Française ; d'une part, les impôts indirects sur la consommation, d'autre part, les impôts directs sur les richesses ; ces deux grandes catégories d'impôts doivent assurer le principe de l'égalité dans le domaine fiscal, frappant les citoyens dans la mesure de la richesse produite ou consommée. Cette politique de fiscalité doit aboutir à la répartition des charges publiques au moyen de l'impôt (1). Ces idées mêlées avec des considérations d'ordre politique, économique et social en matière fiscale, dont l'origine doit être recherchée à la Révolution Française ont détruit l'influence autrefois considérable de l'état personnel et ont fait triompher le principe de l'égalité civique comme dans la plupart des relations politiques, transformant de la sorte et influençant les charges fiscales. Dans les controverses dogmatiques, comme dans la pratique sur les impôts indirects ou directs, sur les impôts de consommation ou sur le revenu, sur le taux d'imposition ou l'immunité fiscale passent de plus en plus au premier ordre, les idées de l'égalité civique en présence de l'impôt avec son caractère juridique de l'uniformité et de la généralité pour l'essentiel.

Si nous tenons compte de la Grèce en cette matière nous trouvons que cette idée dominante inscrite à la constitution de 1864 ne fut réalisée que récemment. Une première timide et indirecte tentative d'application limitée de ce principe fiscal on peut considérer l'institution en 1880 de l'impôt sur les bêtes de labour qui remplaça la dîme existant depuis la domination turque. Une autre tentative positive mais incomplète et limitée a été réalisée en 1909 quand fut votée la loi du 24 octobre 1909 de l'impôt sur le revenu et les actions mobilières, ainsi qu'en 1911 par la loi du 18 juillet 1911 de l'impôt complémentaire sur le revenu. Enfin le principe a eu une application complète en 1918, quand fut votée la loi de 1640 de l'impôt sur le

1. Pour l'entretien de la force publique et pour les dépenses d'administration, une contribution commune est indispensable ; elle doit être également répartie entre tous les citoyens en raison de leurs facilités, article 13 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen votée par l'Assemblée constituante du 18 au 27 août 1789.

revenu qui a été mis en vigueur depuis le 1^{er} avril 1919, début de l'année budgétaire en Grèce. Pendant cette période le système fiscal en Grèce a été remanié par le vote d'autres lois, la loi 1641 concernant l'imposition des dots et des mutations de fortunes, enfin la loi de 1642 concernant l'imposition des plus-values immobilières et des plus values de revenus.

Pendant longtemps le système fiscal de la Grèce caractérise la multiplicité des lois concernant la même matière imposable dans les différentes provinces du pays.

Les impôts sur la production de la terre avaient la plus grande importance pour le Trésor ; leur rendement en millions de drachmes est le suivant :

	1863	1864	1868	1874	1876	1884
Impôts fonciers	6,34	8,02	8,46	12,17	9,09	11,19
Autres impôts directs	0,49	0,71	1,17	1,34	1,47	1,82
Impôts indirects	4,48	4,78	9,18	10,38	11,50	25,20
Timbre et taxe	2,25	2,97	4,50	5,40	4,86	8,54
Services publics	0,61	0,61	0,71	1,03	1,06	1,94
Autres recettes ordinaires ..	2,36	3,11	8,28	4,35	3 —	7,69
Recettes ordinaires.....	16,53	20,20	32,30	34,67	30,98	56,38
Dettes	7,91	4,64	8,74	23,59	—	46,79
Autres recettes extraordin. ..	0,83	2,11	2,29	1,73	4,53	4,25
Total des recettes	25,28	26,96	43,35	60,99	35,51	107,40

Bien entendu ce fait du plus grand rendement des impôts fonciers ne doit pas être attribué à des considérations ayant rapport avec les principes de la science des Finances, de supériorité des impôts directs. L'explication de cette supériorité des impôts fonciers doit être recherchée dans la composition de classes sociales, dans le fait de l'inexistence de richesses mobilières et du manque de population urbaine ayant une capacité de consommation développée, ainsi que dans le fait du volume limité des transactions, enfin dans le fait d'une situation primitive agricole. L'Etat donc, préoccupé de considérations fiscales, imposait la terre qui constituait presque l'unique richesse.

Le principal impôt foncier était la dîme qui était en vigueur depuis la domination turque jusqu'en 1881, soit jusqu'au second cabinet Tricoupis.

La dîme, comme on sait, était un impôt quantitatif sur les

produits de la terre (plantes, céréales, prairies, etc...). L'Etat imposait le revenu brut suivant un pourcentage variable d'après les produits et les provinces. Le contribuable donc était imposé dans une mesure inégale. Or, le principe de l'uniformité de l'impôt faisait complètement défaut ; de plus, la dîme était très lourde en vertu de son affermage.

L'impôt sur les bêtes de labour qui remplaça la dîme en 1880 ne frappait pas le propriétaire de la terre, mais tout possesseur d'une bête de labour. On voit que le législateur cherchait à imposer indirectement la production. Chaque possesseur d'une bête de labour à son tour transmettrait l'impôt qu'il payerait aux propriétaires de terres ensemencées (céréales, etc.). Il y a dans ce procédé le phénomène de la répercussion de l'impôt. L'impôt sur les bêtes de labour étant de beaucoup moins accablant pour les propriétaires de terre, présentait une plus grande facilité de détermination de la matière imposable, mais d'autre part il entraînait toutes les désavantageuses conséquences de la répercussion de l'impôt (1). Si le possesseur de la bête de labour était en même temps le propriétaire de la terre dans ce cas pour sa production était frappé suivant l'indice qui, en l'espèce, était la bête de labour. L'impôt aussi entraînait des inégalités, parce qu'il frappait également les fortes bêtes de labour ainsi que les faibles bêtes de labour.

Le taux de cet impôt variait de 2,40 à 30 drachmes par tête de bête de labour ou par cheval-vapeur de puissance d'une charrue à vapeur en proportion de la production moyenne pendant la période de cinq années 1876-1880. La détermination de l'impôt dû était établi pour chaque village et chaque bête de labour. L'impôt entraînait des fraudes fiscales. Les possesseurs de bêtes de labour déclaraient leurs animaux aux villages où l'impôt n'était pas important ; il avait de plus un inconvénient important, parce qu'il était une amende pour l'augmentation du nombre des bêtes de labour, qui sont un instrument important de la culture de la terre.

L'impôt favorisait de beaucoup les propriétaires de terres,

1. Voir les inconvénients de la répercussion de l'impôt : *Cours des finances* de M. G. Jèze, 1927-1928, p. 145 ; l'ouvrage de M. E. Seligman, *Sur la théorie de répercussion de l'impôt*, Paris, 1910.

dont la production augmentait, mais il était improductif. Le rendement annuel moyen de l'impôt pendant la période 1902-1911 n'a pas été supérieur à 2,3 millions de drachmes. Depuis 1911 son rendement commence à décroître : soit en mille de drachmes il était en 1912 1,261 ; en 1913 1,318 ; en 1914 1,464 ; en 1915 ; 0,889 en 1916 ; 0,756. L'impôt était en vigueur dans toute la Grèce sauf les Iles Ionniennes, la région d'Oetélos et Ghytion.

Un impôt complémentaire communal était payé, variant de 4 à 10 drachmes pour chaque bête de labour.

En 1914 a été voté l'impôt sur les terres ensemencées. Cependant cet impôt ne fut pas appliqué ; par conséquent l'impôt sur les bêtes de labour était en vigueur jusqu'à avril 1919.

Entre l'impôt sur les bêtes de labour, d'autres impôts importants sur la production de la terre étaient :

1^o L'impôt sur les vergers de la Grèce d'avant 1914, qui était en vigueur depuis 1892 dans toutes les régions, à l'exception des Iles Ionniennes, d'Oetélos et de Ghytion.

2^o L'impôt sur l'huile et les olives de la Grèce d'avant 1914 était en vigueur dans tout le territoire à l'exception des Iles Ionniennes, des régions d'Oetelos et de Jhytion ;

3^o L'impôt sur les figes depuis 1892 dans tout le territoire à l'exception des Iles Ionniennes, de Crète et de Samos ;

4^o L'impôt sur les produits de Laconie ;

5^o Sur le raisin sec de la Grèce d'avant 1914 ;

6^o L'impôt sur les produits Ionniens ;

7^o L'impôt sur l'huile de l'île Lesbos ;

8^o L'impôt sur les produits de Crète ,

9^o L'impôt sur les produits de Samos ;

Tous ces sept derniers impôts étaient perçus à la douane ; chose qui rendait la perception de l'impôt moins sensible pour le contribuable. L'autre impôt important sur la production de la terre était la dîme qui était en vigueur à la Nouvelle Grèce depuis la domination turque.

Dans la nouvelle Grèce lors de sa délivrance en 1914 la fiscalité en comparaison avec celle de la Grèce d'avant 1914 présente en millions de drachmes l'importance suivante :

	Grèce d'avant 1914	Macédoine et Epire	Iles Nouvelles
Directs.....	19,188	22,633	1,904
Indirects ...	63,042	15,301	3,878
Monopoles ...	15,186	2,679	— 178
Timbre.....	18,043	2,924	— 376

Cette prépondérance des impôts directs aux nouvelles provinces est due notamment à l'existence de la dîme, à leur richesse agricole, au caractère rural de la population turque, au fait du moindre développement de l'industrie et du commerce, enfin à l'existence des capitulations européennes qui empêchaient l'imposition des droits de douane pour ne pas entraver l'importation de produits de l'étranger (1).

Un autre impôt direct est celui 1^o sur les animaux de boucherie de la Grèce d'avant 1914 qui était en vigueur dans tout le territoire à l'exception des régions Ghytion, Octélos et des Iles Ioniennes ;

2^o l'impôt sur les chèvres de Crète ;

3^o l'impôt sur les chèvres et moutons de Samos.

D'autres impôts directs étaient les différents impôts sur le revenu, dont les plus importants étaient les suivants :

1^o *L'impôt sur la propriété bâtie*, qui était en vigueur dans tout le pays à l'exception des Iles Ioniennes, de la région d'Octélos et de la Nouvelle Grèce ; cet impôt frappait chaque propriété bâtie louée ou non sur la base du revenu brut annuel sans déduction des frais d'entretien et de la somme nécessaire à l'amortissement de la valeur de l'édifice ; 2^o *l'impôt sur la propriété immobilière* appliqué en Epire, en Macédoine et dans les Iles de la Mer Egée ; 3^o *l'impôt sur les terrains* non bâtis qui était en vigueur depuis 1910 dans la Grèce d'avant 1914 frappait le terrain non bâti situé à l'intérieur des enceintes des villes et 4^o l'impôt sur la propriété non bâtie de Crète (2).

1. Voir Andréades, *Cours* de 1915 publiés par M. Ladas, p. 47. Les chiffres sont pris des situations de la Direction de la comptabilité publique.

2. Voir des renseignements détaillés à la publication en Grèce du Ministère des Finances concernant l'imposition directe de la Grèce, Imprimerie Nationale, 1919. Voir aussi la thèse de doctorat de M. A. Stragos, *Les Finances de guerre de la Grèce*, 1912-1923. Strasbourg, 1928, enfin surtout *Cours de finances* de M. Andréades de 1914 publié par Ladas.

Un autre impôt important sur le revenu était l'impôt sur le revenu des entreprises, soit : 1^o la *patente* frappant les commerçants, les industriels et toutes les professions sauf les fonctionnaires appointés, les maires et conseillers municipaux, les agriculteurs, journalistes, artistes, commerçants ambulants, pêcheurs, bergers, etc... ; 2^o l'*impôt* sur les bénéfices des Sociétés anonymes et en commandite, 3^o la *taxe* sur les Sociétés d'assurances, et 4^o l'*impôt* complémentaire sur le revenu.

Parmi les impôts directs on peut comprendre l'impôt sur la succession de fortune. Jusqu'en 1909 les héritages étaient frappés par une légère taxe de timbre rapportant annuellement 200.000 drachmes. La loi du 24 octobre 1909 modifiée par la loi 475 de 1914 frappait les successions d'après une échelle légèrement progressive. Les mêmes lois frappaient les donations ; de plus la dernière loi frappait les dots.

Enfin la loi du 6 novembre 1917 modifiée par les lois postérieures frappait les bénéfices extraordinaires des différentes entreprises et particulièrement ceux de la marine marchande, bénéfices qui étaient réalisés depuis le 1^{er} janvier 1915.

Nous avons ainsi mentionné les impôts directs qui étaient en vigueur jusqu'à la réforme fiscale de la loi 1640. Les inconvénients de cette législation sont évidents ; en grandes lignes ils sont les suivants. D'abord le principe de l'uniformité de l'impôt était méconnu, car pour la même matière imposable suivant la région, il y avait une loi différente. De même dans une mesure importante le principe de la généralité de l'impôt faisait défaut, car si nous envisageons par exemple les impôts directs qui étaient en vigueur aux Iles Ioniennes nous voyons que les charges fiscales étaient supportées par les producteurs de certains produits agricoles et notamment ceux de l'huile, tandis que le revenu des propriétaires des propriétés immobilières ou les revenus des commerçants et industriels n'étaient pas taxés. Le législateur de plus ne cherchait pas à déterminer le porteur de l'impôt, mais seulement il cherchait à déterminer le payeur de l'impôt comme c'est le cas de la perception de l'impôt à la douane. L'inégalité de l'imposition était évidente. Le système fiscal à cause de sa multiplicité présentait des inconvénients techniques considérables. Sa con-

naissance à cause de sa grande variété était difficile au personnel des Finances. Il était improductif, comme nous l'avons ailleurs expliqué, mais surtout il était un instrument de fiscalité, dont le maniement par le Ministre des Finances était difficile. L'Etat puisait ses ressources à des sources chétives et multiples ne pouvant ainsi facilement augmenter ses recettes. On peut en fin de compte soutenir que cet état de choses contribuait dans une certaine mesure à la décadence de mœurs politiques par le résultat de l'inégalité qui en sortait.

La nécessité de nouvelles ressources suffisantes pour que l'Etat puisse faire face dans la mesure convenable à ses dépenses de guerre après même l'échec de l'impôt complémentaire sur le revenu et le moindre rendement de l'impôt sur les bêtes de labour rendait la réforme fiscale inévitable.

Le législateur de 1918 par les lois 1640 (impôt sur le revenu net), 1641 (impôt sur les successions, les donations, les dots et les bénéfices des loteries) et 1642 (impôt sur les plus values foncières et plus values de revenus) de la propriété immobilière (1) cherchait à remédier à cet état de choses et en même temps à augmenter les recettes publiques.

La loi 1640 frappe le revenu net d'après l'exemple français soit d'abord par catégorie proportionnellement (impôt analytique) et ensuite dans son total progressivement (impôt global). La loi ainsi classe tous les revenus en sept catégories (cédules) dont les trois premières concernent les revenus des capitaux, les deux suivants les bénéfices provenant de la coopération du travail et de capitaux et les deux dernières la rémunération des services salariés et des professions libérales (2).

Le législateur conserva l'impôt sur la dîme en Macédoine et en Thrace où il fut supprimé peu à peu postérieurement. On a aussi conservé l'impôt sur le raisin sec, les figues et l'huile. Mais on a unifié l'impôt sur les huiles de Lesbos, de Crète, de Laconie et des Iles Ioniennes, modifié la législation sur les

1. L'imposition des plus-values de revenu fut supprimée et la charge de l'impôt analytique sur la propriété bâtie et non bâtie.

2. Nous n'entrons dans l'examen en détail de l'impôt qui est très connu, voir surtout l'ouvrage de M. A. Smparounis *l'Impôt sur le revenu* et la publication du Ministère des Finances 1919 où il y a aussi les rapports relatifs.

patentes en ce qui concerne leur classement et l'adjonction des nouvelles professions. Enfin, des anciens impôts dont nous parlons plus haut, p. 33-36, le législateur procéda à la suppression de certains d'entre eux, parmi lesquels les plus importants sont: 1^o l'impôt sur les bêtes de labour qui était en vigueur, l'impôt sur les terres ensemencées voté en 1914 n'étant pas appliqué; 2^o l'impôt sur la propriété immobilière des nouvelles provinces; 3^o l'impôt sur les bénéfices de sociétés; 4^o sur la propriété bâtie; 5^o sur les terrains non bâtis, 6^o sur les successions et 7^o l'impôt complémentaire sur le revenu. Nous écrivons plus bas les causes de l'insuccès en Grèce du nouvel impôt sur le revenu.

Le rendement de l'impôt payé en millions de drachmes est le suivant :

	1919-20	1920-21	1921-22	1922-23	1923-24	1924-25	1925-26	1926-27	1927-28
Propriété bâtie . . .	8,4	8,7	2,1	13,1	18	37,6	37,8	90,5	106,6
Propriété non bâtie.	0,6	1,1	1,3	1,9	2	2,6	2,1	4,2	4,1
Valeurs mobilières .	5,2	9,2	15,7	14,2	26,1	35	43,7	90,8	116,4
Bénéfices commer-									
ciaux	7,8	12,9	16	22,5	37,5	50,1	73,9	31,8	23,7
Bénéfices agricoles									
brutes (1)	0,7	0,05	10,7	12,8	17,2	27,3	20	183	71
Services salariés . .	0,75	1,9	4,5	8,6	17,4	28,8	41,1	42,2	51,4
Professions libéra-									
les	0,16	0,4	0,4	0,5	1	1,6	1,9	1,8	0,5
Impôt global	7,8	12,5	17,1	27,9	47,6	54,3	53,8	23	26,6

Si l'on tient compte de la dépréciation de la valeur de la drachme, on peut apprécier le degré de l'insuccès de l'impôt. L'impôt global a marqué le plus grand insuccès. Ce résultat était inévitable après l'échec des impôts cédulaires. L'insuccès de l'impôt sur les bénéfices agricoles n'est pas moindre. En tout cas on peut apprécier l'échec tragique de la loi si on compare le rendement de l'impôt sur les professions salariées et celui sur les bénéfices commerciaux.

Le trait caractéristique de l'application de l'impôt sur le revenu est la modification radicale continue et notamment de l'impôt cédulaire sur les bénéfices agricoles et de l'élevage du

1. Les deux premières années représentent le rendement de l'impôt des bénéfices agricoles nets et ceux du bétail. Les chiffres sont empruntés aux situations de recettes et des dépenses de la Comptabilité Publique.

bétail (1). L'impôt sur bénéfices commerciaux subit des modifications importantes mais non continues et radicales que l'impôt cédulaire sur les bénéfices agricoles et de l'élevage de bétail.

Le trait caractéristique de l'application de l'impôt sur le revenu dans son ensemble consiste en l'existence des centimes additionnels à côté de l'impôt pour le Trésor. Ces centimes additionnels plus importants dans l'impôt cédulaire sur la propriété bâtie et propriété non bâtie furent établis pour différents buts locaux. Les inconvénients qui résultent de cette pratique sont évidents. D'abord ils ont déformé les coefficients de l'impôt cédulaire, ensuite leur rendement tenu dans un compte spécial hors du budget, ils ont apporté, violant ainsi le principe de l'unité du budget, des difficultés importantes au fonctionnement de la comptabilité publique.

Il est vrai que depuis un certain temps la réforme de l'impôt sur le revenu est entrée à la voie de redressement grâce à l'expérience dégagée de la pratique jusqu'aujourd'hui, et aux efforts appréciables des administrations compétentes. A mon sens la réforme pourra marquer le succès meilleur, si son orientation consiste d'abord à éviter les modifications radicales. Ensuite il nous paraît indispensable la réorganisation du corps d'inspection. En France les inspecteurs des Finances possèdent la plus grande importance dans la machine de l'administration financière. La réformation du personnel des Finances dans son ensemble présente une plus grande difficulté que la réformation d'un corps d'inspecteurs qui seront les conseillers techniques du ministre d'une part, et d'autre part, une branche administrative qui vient à un contact direct avec les contri-

1. Nous signalons les lois qui prévoient ces modifications : Loi 1640, sur le revenu net de la production et du bétail ; Décret-loi du 24 décembre 1922, sur les chèvres et les moutons ; Loi 2647, depuis 1921-1922, sur le revenu de la production agricole brute ; Loi 3338, depuis 1925-1926, sur le revenu net de la production avec l'impôt par streemme ; Décret du 18 avril 1926, l'impôt sur la dime, dont le rendement fut de 180.000.000 ; Décret de la Chambre du 1^{er} juin 1927, impôt sur la production brute de chaque commune avec un pourcentage 6 % ; enfin la Loi 3408 qui diminue le taux de l'impôt à 3 %. Il faut noter encore la Loi 2435 qui prévoit un impôt à part pour les communes. En ce qui concerne l'impôt sur les bénéfices commerciaux les plus radicales modifications ont été effectuées par la Loi 3311 concernant la vérification de l'impôt par groupes de contribuables : réforme empruntée à la législation anglaise, ayant échoué elle a été supprimée par le Décret-loi du 18 avril 1926 qui adopte une suppression restreinte de l'impôt sur les revenus nets du commerce et des professions libérales.

buables des Provinces. Enfin il nous paraît plus qu'indispensable la suppression des différents centimes additionnels qui portent atteinte aux plus fondamentaux principes en matière de finances, le principe de l'uniformité de l'impôt et le principe de l'unité du budget. La suppression de ces centimes doit être accompagnée d'une politique d'orientation vers l'organisation financière des communes. La pratique de centimes additionnels a gonflé le taux de l'impôt, de sorte que même les services compétents et les contribuables souvent ne le connaissent pas. En ce qui concerne la nécessité de l'examen de l'impôt sur le revenu dans un but d'atténuer les inégalités existantes nous en parlons ailleurs.

Le taux de l'impôt sur le revenu y compris le pourcentage pour les Communes est aujourd'hui ce qui suit en %.

	Année 1919	Communes	Etat	Total
	—	—	—	—
Propriété bâtie	12 (1)	3,91	16,9	19,9
Propriété non bâtie .	10	2,6	16,9	19,5
Valeurs mobilières .	8		26	26 (2)
Timbre mobilier ...	6		19,5	19,5 (3)
Bénéfices commer-				
ciaux	6	2,8	18,2	21
Services salariés ...	4		5,2	5,2
Professions libérales.	4	2,2	14,3	16,5
Impôt global		progressif		
Patente		progressif		
Bénéfices agricoles .	6 (4)			6 (5)

Le législateur grec par le décret loi du 3 mars 1923 a établi dans une échelle de cinq ans, l'impôt sur la fortune acquise mobilière et immobilière, de même en Grèce a été introduit par le même législateur Révolutionnaire l'impôt sur le chiffre d'affaires, dont l'application a été suspendue par le Gouver-

1. La première colonne marque le taux de l'année 1919.
2. C'est les taux des valeurs de banque, celui des autres entreprises est 23,4.
3. Pour les revenus supérieurs aux 150.000 dr. ; la patente pour les revenus supérieurs à cette somme.
4. Loi 1640 de 1919.
5. Décret de la Chambre du 1^{er} juin 1927 (art. 3). La loi frappe chaque commune pour la production brute ; la Loi 3408 a diminué à 3 %.

nement républicain, qui lui a succédé après les élections de novembre 1923.

Le législateur grec est influencé en matière de l'imposition directe des considérations purement fiscales en vue de faire face aux nécessités du problème financier, dont les difficultés se sont exposées au chapitre précédent. Cependant une exception de ces considérations marque l'impôt sur les bêtes de labour. Le cabinet Tricoupis instituant cet impôt s'inspirait des considérations d'ordre économique, soit pour favoriser l'agriculture. L'État a subi de l'application de cet impôt malgré l'annexion de Thessalie une réduction importante de ses ressources. Des considérations d'ordre social participent dans le programme fiscal du législateur de 1918 et dans sa politique poursuivie par l'impôt sur le revenu net (L. 1640) et surtout par l'impôt sur les plus-values de la propriété immobilière et des plus-values de revenu (L. 1642) et l'impôt sur les mutations des fortunes (successions, dots, donations et bénéfices des loteries (L. 1641).

Le problème fiscal fit preuve des luttes des partis politiques ; ces luttes se sont manifestées notamment en matière des impôts indirects, où la charge fiscale du contribuable en Grèce fut plus importante.

SECTION II.

L'effort fiscal en Grèce.

Les impôts indirects. — L'importance des impôts de consommation. —

La politique de l'Etat. — Appréciation de l'effort fiscal, du revenu national et de la charge fiscale. — Considérations générales.

Un examen même simple des impôts indirects nous amènerait loin de notre étude (1). En 1878 les impôts directs et les impôts indirects étaient au même niveau ; le rendement des impôts directs ainsi que celui des impôts indirects était pendant cette année presque le même soit, 12,5 millions de drachmes.

L'augmentation considérable des impôts indirects vis-à-vis

1. Voir sur les impôts indirects Andréadès, *Cours de 1924-1925* surtout p. 120 et 189 ; Demertzis, rapport à la Chambre en 1913 ; Cofinas, rapport sur le budget de 1922-1923, voir surtout *Cours de finances* de M. Andréadès, 1914, publié, par M. Labas.

des impôts directs commence depuis l'année 1884. Jusqu'à 1883 le produit des impôts indirects provenait exclusivement des droits de douane. Depuis cette époque des nouveaux impôts de consommation furent établis plusieurs fois, notamment en 1884 en 1892 mais leur importance fut grande récemment soit depuis 1920, soit par les gouvernements qui sont sortis des élections du 1^{er} novembre 1920, dont la politique fiscale entre autres consistait en la création de nouveaux impôts de consommation.

Le tableau suivant montre l'augmentation des impôts de consommation vis-à-vis des autres impôts en millions de drachmes.

	1883	1893	1903	1912	1915	1923	1926
Production de la terre	9,4	16,2	13,1	11,4	37,4	265,7	612,2
Revenus.....	2,2	4,4	6,5	7,6	11,9	310,5	290,5
Droit d'entrées.....	23	22,3	34,3	40,1	51,4	987,5	1.703,9
Autres impôts indirects.....	2	6,3	10,9	15,1	28,9	652,4	1.466,4
Monopoles		10,9	14,7	13,7	17,1	199,1	332,9
Timbres	6,4	13,1	13,7	14,7	21,9	175	452,6
Fortune (dot, etc.)					7	43,5	118,3
T. T. T.	1,9	3,1	4,5	6,8	13,7	128,2	237,1
Recettes ordinaires.....	54	88,2	109,3	127,2	212,4	3.825	7.025,5

Le tableau ci-dessus nous montre la politique suivie par la Grèce en matière de l'imposition, notamment que l'assainissement du budget depuis la faillite jusqu'aux guerres balkaniques a été réalisé au moyen des impôts indirects. On sait que le premier tarif douanier systématique a été établi en 1857 par Commandouros (1). Ce tarif douanier a été réformé sur des bases scientifiques en 1884 par Tricoupis ; cependant les avantages de ce tarif douanier ont été annulés par une politique purement fiscale qui caractérise les augmentations pos-

1. Le gouverneur Capodistrias appliqua en 1830 un tarif général de 10 % sur la valeur des marchandises importées ; ce tarif douanier a été modifié pendant les années 1837, 1842, 1843 et 1845. Le tarif douanier de 1857 imposait de 5 % sur la valeur des marchandises de première nécessité, 10 % celles de non première nécessité et de 15 % celles de luxe. Une modification radicale a subi en 1867 et d'autres modifications pendant les années 1871, 1873, 1877 et 1878. Le tarif douanier de 1884 a été modifié pendant les années 1892, 1904, 1905, 1917, 1920, 1922 et 1923 et comme tel est en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1926.

térieures des droits de douane. Les différents gouvernements pour faire face aux dépenses publiques ont procédé l'augmentation des droits de douane, surtout sur les céréales, réalisant ainsi un grand rendement à cause de l'importance des quantités importées ; de plus la baisse de la monnaie a contribué à l'augmentation des recettes provenant des droits de douane. Le rendement de ces derniers à partir de 1904 s'est effectué en drachme métallique (drachme-or) égale à 1,45 drachme papier. Ce fait, au fur et à mesure que la drachme se revalorisait rendait le tarif douanier plus protectionniste. Le tarif douanier révisé en 1923 et mis en vigueur depuis 1926 reste protectionniste en vue de protéger l'industrie naissante.

L'augmentation des autres impôts notamment des impôts de consommation est due d'une part à la création des nouveaux impôts, mais surtout à la formation de classes urbaines, à l'accroissement de richesses, dont une conséquence fut la plus grande capacité de consommation de la population, au développement de l'industrie qui depuis 1880 jusqu'à 1900 a fait ses premiers progrès, ayant déployé depuis 1920 un essor appréciable. Cependant l'Etat par sa défectueuse politique protectionniste a contribué à la création des industries insuffisantes et moins viables, détournant ainsi l'épargne du pays d'autres opérations productives. L'augmentation des impôts indirects entraîne la cherté de la vie. L'Etat préoccupé de couvrir ses dépenses budgétaires a moins favorisé les communications ou en général les conditions du progrès agricole ; il donnait même par l'enseignement public une direction vers les professions non agricoles (1). L'Etat ne put se relever en 1910 que grâce au travail individuel, soit grâce au développement de la marine marchande et de l'émigration.

Les deux tableaux suivants montrent l'évolution des impôts indirects, des impôts directs et leur proportion avec le total des recettes ainsi que la proportion de la couverture des dépenses budgétaires par les recettes réelles (ordinaires ou extraordinaires) en millions de drachmes. La dernière colonne enfin montre l'imposition par tête d'habitant.

1. Voir le savant rapport de Repoulis sur l'émigration. Imprimerie Nationale 1912.

Années	Directes		Indirectes		Recettes		Dépenses	Charge fiscale
	Somme	Taux	Somme	Taux	Somme	Taux	Totales	
1884	13,1	22,4	25,1	38,5	58,5	71,6	191,4	28,20
1888	18,5	21,1	28,3	32,3	(1) 87,7	81,1	108	40,50
1892	18,9	20	31,5	35,2	84,1	87,4	107,7	41,10
1896	18,6	19,4	34,5	31,7	96,1	(2)	90,9	40
1900	19,2	17,4	37,8	34,2	110,5	100	109,3	44,50
1904	18,6	16,1	45,8	39,7	115,3	99,2	116,2	45
1908	20,3	16,5	57,2	46,5	122,9	91,9	133,7	47,50
1912	19	14,6	56	42,8	130,6	64,4	207,9	48,50

Le tableau ci-dessus ne comprend pas le produit des emprunts ainsi que les recettes des aliénations domaniales, dont le rendement est le suivant en millions de drachmes :

1884	2,12	1900.....	1,03
1888	5,80	1904.....	58
1892	1,23	1908.....	45
1896	— 86	1912.....	27

L'effort fiscal présente un intérêt particulier depuis la guerre mondiale. Le tableau suivant est la suite du précédent :

Année	Directes		Indirectes		Recettes		Dépenses	Charge fiscale
	Sommes	Taux	Sommes	Taux	Sommes	Taux	totales	
1913 (3)	42	25,8	75,2	42,7	176,1	67,1	262	64
1914	49,2	22,6	94,2	42,6	221	39,8	555,3	45,4
1915	54,5	25,5	86,3	38,3	222,3	59,2	375,5	45,4
1916	49,9	22	91,7	41,4	226,3	100	215,9	46,1
1917	59,7	23	63,7	25	259,1	80	317,6	52,50
1918	79,1	17,8	136,5	30,7	444,4	37,7	1.444,6	150,60
1919	171	29,2	186,7	32	586,5	43	1.315,6	
1920	186,9	25,7	238	32,8	725	43,5	1.668,7	
1921	243,2	25	338,1	34,7	976	40	2.432	
1922	384	20	801,2	42,3	1.864	55,1	3.439	
1923	866,4	23,3	1.640	44,3	3.711	72,6	5.003	
1924	1.131,4	20,3	2.487,6	49,	5.090	80,8	6.302	
1925	1.283	21,2	2.663,3	44,1	6.042	88,3	1.839	
1926	1.850	21,4	3.267,4	46,6	7.023,7	81,5	8.537,8	1.115
1927	1.927	22	4.227	48,5	8.715,6	100 +	8.445,7	

1. Cette transformation et en même temps augmentation des recettes est due surtout à la création des monopoles, dont le rendement est 7 millions.

2. L'excédent est dû à la suspension du paiement du service de la dette publique.

3. Aux chiffres de l'année 1913 sont compris des recettes de nouvelles régions soit impôts directs, 19,7 millions, indirects 17 millions, recettes totales 47,2 millions et dépenses totales 11,6.

Les résultats des tableaux précédents sont pris des situations mensuelles publiées par la Direction générale de la Comptabilité publique. Les sommes des impôts directs comprennent de plus le recouvrement des impôts directs provenant des services clos, ainsi que le rendement de l'impôt des bénéfices extraordinaires de guerre et celui sur le capital. Les sommes des impôts indirects ne comprennent pas le produit des recettes des monopoles et du timbre qui est en millions de drachmes le suivant :

	1923-1924	1924-1925	1925-1926	1927-1927	1927-1928
Monopoles .	199,2	288,7	298,4	330,8	340,6
Timbre	217,3	332,2	400,5	451,9	548,8

De l'étude des tableaux précédents on peut apprécier l'effort fiscal développé par la Grèce. La Grèce développant un effort courageux lors de l'année budgétaire 1927-1928 a pu équilibrer son budget, sans emprunts, au moyen des recettes réelles. Les recettes de cette année budgétaire sans les emprunts dépassent les dépenses de 230 millions de drachmes et même, si au lieu d'envisager les dépenses engagées nous tenons compte des dépenses payées, dans ce cas l'excédent budgétaire s'élève à 2.992 millions de drachmes. Ce résultat admirable est dû à la politique obstinée du Ministre des Finances, M. G. Cafandaridis.

Cependant il ne faut pas méconnaître que cette politique ne comporte pas des inconvénients pour l'économie du pays.

L'imposition fiscale en Grèce a de beaucoup augmenté pendant les dernières années. L'Etat ne peut pas et ne doit pas à la longue exercer une telle et si grande imposition pour équilibrer ses dépenses budgétaires sans une plus grande préoccupation tendant à améliorer au moyen de ses recettes réelles les conditions de l'économie nationale (1).

Le tableau suivant indique le pourcentage de la répartition des dépenses.

1. Sur l'imposition fiscale voir aussi l'article de M. Grégoriou, *Bulletin de la Chambre de Commerce*, mai 1927 et de M. Angelopoulos, *Revue sociale et économique de Grèce*, janvier 1928.

	Adminis- tration	Pensions en général	Réfugiés par le budget	Dépenses militaires	Service de la dette et amortissement extraordinaire
1913	45	2,30		33,45	18,25
1919-20	25,60	7,31	6,85	48,07	8,56
1920-21	27,37	4,34	5,06	49,60	13,60
1921-22	25,87	3,64	2,64	55,02	12,19
1922-23	27,35	2	4,74	44,50	21,70
1923-24	28,84	2,15	7,05	37,90	24,15
1924-25	38,84	2	7,66	23 —	26,68
1925-26	35,68	6,15	4,63	28,76	28,33
1926-27	35	6,80	1,30	27,64	28,82

Cependant la somme dépensée pour l'exécution des travaux publics représente sur le total des dépenses engagées en 1924-25 2 % (soit 80 millions) en 1925 3 % (soit 150 millions) en 1926-27 2,5 % (soit 157 millions). Nous avons cru nécessaire d'insister sur l'objet de la répartition des dépenses publiques, car à mon sens on doit, si l'on veut apprécier la charge fiscale, tenir compte du caractère des dépenses publiques. Nous faisons de même plus bas au chapitre I de la 3^e partie une comparaison entre les différentes catégories de dépenses. Mais il ne faut pas méconnaître que puiser fréquemment et constamment d'une manière lourde à l'épargne nationale et même au capital national proprement dit pour faire face à des dépenses improductives d'Etat deviendrait de soi-même impossible en raison de la destruction ou de l'évasion à l'étranger de ce capital réel ou humain, qui en résulteraient.

L'économie publique tout entière rétrograderait elle même avec les économies individuelles ou privées ainsi frappées. En effet le tableau suivant montre le nombre indice de l'imposition fiscale en millions de drachmes :

Sur le revenu	100	282	1.560	2.300
Sur le capital	100	635	2.876	3.916
Sur la consommation	100	335	897	1.116
Droits de douane	100	364	830	1.079
Monopoles (tabac except.) ...	100	304	600	
Timbre	100	226		

Sur le sujet de l'appréciation de l'imposition fiscale certaines observations sont nécessaires.

Le montant des ressources publiques seront sans doute beau-

coup plus grand, si les fraudes des contribuables en matière de leurs obligations fiscales n'entraînaient pas une considérable diminution des ressources publiques.

Le tableau suivant montre le taux de la charge fiscale du revenu privé, prévue par la législation fiscale.

	R. net
Rentiers de propriété bâtie	24,8
— de propriétés non bâties	22,1
Actionnaires de banques	26,00
— des sociétés	23,40
Rentiers de capitaux	21,00
Commerçants et industriels	22,00
Médecins, avocats, etc.	17,6
	R. brut
Agriculteurs	3,00
Producteurs de tabac	16,00
— d'huile	15,00
Eleveur	16,8

Les propriétaires des maisons d'Athènes et de Pirée paient plus encore 8 % pour la Société Ulen. On voit donc que le taux de l'impôt est très élevé. La charge fiscale est plus grande, si nous tenons compte de l'impôt progressif sur le revenu net global. Cependant, l'impôt excessif se dévore par lui-même et entraîne des inégalités fiscales, ce qui est arrivé en Grèce. Nous écrivons plus haut, page 38, du moindre rendement de l'impôt sur le revenu, résultat qui, dans une certaine mesure, est dû au taux élevé de l'impôt. L'inégalité entraînée est plus apparente du point suivant. L'impôt sur le revenu net qui frappe les professions commerciales, industrielles et urbaines y compris celles aussi des Sociétés anonymes a eu un rendement annuel environ de 400 millions pendant toute la période des dernières années. Si on tient compte que le nombre des contribuables commerçants, industriels, entrepreneurs, banquiers, rentiers en général, s'élève à 300.000 environ (1), il me paraît que la charge fiscale appartenant à chacun d'eux ne puisse pas être

1. Voir article du journal *Oikonomikos tachydromos* du 19 février 1928.

considérée très lourde. Par conséquent, ce qu'il faut avant tout observer sur ce point, c'est la défectueuse répartition des charges fiscales entre même les contribuables de la même catégorie. Un autre fait qui rend la charge fiscale en Grèce plus lourde c'est l'accumulation de recouvrement des impôts dus d'obligations fiscales d'années précédentes. Le paiement total de ces années provoque maintenant une surcharge lourde.

Cette défectueuse et inégale répartition des impôts, résultat de fraudes fiscales, excite les contribuables consciencieux ; l'accumulation des impôts et leur paiement total gêne évidemment les contribuables, est nuisible à la formation de l'épargne nationale et comporte une surimposition plus insupportable pour une catégorie déterminée de contribuables. Mais de plus un examen dans son ensemble du problème de l'imposition nous amène à la conclusion que la charge fiscale en Grèce a touché les limites qu'elle ne doit pas dépasser, restreignant ainsi l'effort du gouvernement à une plus équitable répartition des impôts entre les contribuables. Nos raisonnements sont fondés, non seulement sur le caractère accentué de la répartition des fortunes en Grèce — il y a des médiocres fortunes — qui rend plus sensible l'imposition au contribuable et plus difficile l'effort de l'administration, mais de plus sur le fait que la charge imposée est supérieure aux forces économiques du pays.

Nous écrivons plus haut comme l'Etat répartit ses dépenses budgétaires ; de même nous écrivons plus bas quelle est l'augmentation des dépenses publiques. Il serait après tout, intéressant de déterminer la richesse nationale ainsi que le revenu national. Sur ces deux points manquent des statistiques officielles. Cependant, en ce qui concerne la valeur de la richesse nationale, après un examen à part nous sommes arrivés au résultat que la valeur de la richesse nationale est supérieure à 18 milliards de francs or (1).

1. L'exposé analytique de mes appréciations n'est pas possible ici. Nous avons travaillé tenant compte des indications théoriques sur ce sujet voir Nitti, *Science des finances*, t. A, p. 111, aussi Andréadès, *Cours* 1920 par Damiris ou Ladas, 1915 ; l'ouvrage de M. Ed. Théry, *La fortune privée de la France* ; voir aussi *Revue sociale et économique*, année A' n° 4 et *Archives des Sciences économiques et sociales*, 1927, n° A ; seule la valeur des produits agricoles de l'élevage et forestiers représente une somme de 15.000 millions ; Tsoudéros, *Relèvement économique de la Grèce*, p. 240 et suiv.

D'autre part, le ministre des Finances, M. Cafandaris, dans son discours à la Chambre du 1^{er} juin 1927, a dit que d'après une appréciation documentée du député M. Sacalis, le revenu national est 2.000 millions de drachmes-or, dont 6/10 provient du capital, le 4/10 du travail. Le député M. Pesmatroglou, rapporteur général sur le budget de 1927-28, a accepté que le revenu national est presque 16.000 millions de drachmes. Cette appréciation ne nous paraît pas exacte. Un simple raisonnement peut montrer l'inexactitude, car si on déduit les recettes budgétaires de l'Etat et des communes — ces dernières sont 600 millions pour l'année 1927-28 — s'élevant totalement au-dessus de 9.500 millions, il ne reste qu'une somme inférieure à 6.500 drachmes. Evidemment cette somme ne suffit pas pour l'entretien de la population de la Grèce. Or, le pays, si son revenu national était 16.000 millions, comme c'est l'opinion de M. Pesmatroglou (1), pour son entretien devait consommer son capital ou cesser de former des épargnes. Tout progrès économique dans ce cas ne serait pas possible et la ruine du pays serait inévitable. A mon sens modeste, le revenu national au moins dépasse les 2 millions de drachmes-or. Enfin, si nous tenons compte du total des recettes réelles de l'Etat et des Communes dépassant de 620 millions dr-or (2), nous voyons qu'un calcul bien simple nous permet de constater que l'Etat absorbe à peu près comme recettes réelles le 1/3 du revenu national, ou sans les ressources communales à peu près les 3/10 du même revenu. Si nous tenons compte de la plus grande dépréciation de leur valeur intérieure de la drachme — l'indice de prix de détail est 1986, soit une dépréciation de vingt fois — il en résulte un soulagement de l'économie du pays. Cependant, comme toutes les autres conditions de l'économie nationale grecque, la répartition des fortunes etc... sont défavorables, on doit conclure que la Grèce est plus lourdement taxée que tout autre pays. Si nous prenons comme exemple la France, on sait que

1. Voir au journal *Prota* des 13, 14 et 15 mars 1928, son rapport sur le budget.

2. Les recettes prévues au budget de 1927-1928 s'élèvent à 8.209 millions, les sommes perçues pourtant ont dépassé les 8.769 millions dont 53 millions proviennent d'emprunt par conséquent les recettes réelles sont 8.715 + 600 recettes communales au total : 9.315 : 15 = 6.200 drachmes-or.

son budget y compris celui de la Caisse d'amortissement s'élève en 1927 à 10 milliards de francs-or environ. Le revenu national de la France a été évalué généralement avant la guerre à une trentaine de milliards de francs (1). Estimant le revenu national français après la guerre à 200 milliards de francs-papier, on est arrivé à la conclusion que les recettes d'Etat en absorbent déjà le $\frac{1}{4}$ à peu près. On voit donc que les charges fiscales en Grèce sont plus lourdes qu'en France, pouvant ainsi restreindre la capacité de consommation du peuple, augmenter le prix de revient de ses entreprises et compromettre l'économie du pays. Il est contestable que l'achèvement de l'établissement des réfugiés comportera une amélioration. Cependant on doit prendre en considération le problème de l'imposition et surtout la répartition défectueuse, capable de compromettre l'équilibre de nos forces économiques et de contribuer gravement à la dépréciation de l'économie du pays.

La fiscalité en Grèce présente encore un autre aspect, dont la signification est importante. Nous allons nous en occuper.

SECTION III

La Politique des emprunts publics.

Le caractère des emprunts grecs. — La modification de la répartition des charges. — Conséquences économiques et sociales.

Les phénomènes financiers, écrit un des plus grands économistes contemporains, M. G. Jèze, sont des faits des répartitions des charges entre les individus (2). Le principe fondamental en matière de la Science de Finances consiste en la répartition annuelle des charges publiques, de sorte que les dépenses publiques soient couvertes en général par les recettes ordinaires par l'impôt ou les autres catégories de recettes réelles sauf l'emprunt. En effet l'idée de justice dans l'impôt, qui exerce une influence considérable dans la vie des peuples, pour le triomphe de laquelle des révolutions politiques ont été faites, ne permet pas de charger les générations

1. *Le temps économique* du 22 août 1927.

2. *Cours de Finances publiques*, 1927-1928, p. 7 et dans tous ses ouvrages.

futures par les dépenses causées par la génération précédente. Le procédé de répartition des charges dans le temps par l'emprunt peut être justifié seulement dans le cas où les emprunts sont productifs et avantageux à la génération future. La raison est évidente. L'emprunt public ne peut être amorti qu'au moyen de l'impôt ; par conséquent, l'emprunt n'est qu'une avance des recettes publiques des années postérieures, une diminution du revenu national futur. L'Etat donc empruntant pour couvrir ses dépenses ordinaires ressemble à un fils qui touche des avances de ses revenus des années postérieures, ne pouvant suffire à lui-même au moyen de ses revenus présents.

Si, après ce bref exposé nous prenons en considération la politique financière de la Grèce nous arrivons à la conclusion que la couverture des dépenses publiques sans recours à l'emprunt est un cas exceptionnel (1). D'autre part, on sait de l'histoire des emprunts grecs (2) jusqu'à l'an 1898 que l'économie

1. Voir p. 44.

2. Voir, *Cours des Finances*, 1924-1925 par M. A. Andréadès en Grèce, p. 46 et suivantes; aussi G. Jèze, *La garantie des emprunts publics*, R. C. A. D. I. de la Haye, année 1925, t. II, p. 187.

L'évolution de la dette publique est la suivante à la fin de chaque ci-dessus.

CATÉGORIE	1898	1904	1910	1915	1924
<i>Emprunts en or :</i>					
a) Soumis au contrôle :					
Emprunt de 1833	66,5	61,1	55,8	51,2	43,1
Emprunts anciens en or	551,4	535,4	503,1	472,9	415,3
— nouveaux en or . . .	150	196,2	189,4	508,7	599,2
Total	767,9	793,2	748,3	1.032,8	1.057,6
b) Non soumis au con- trôle	—	—	—	107	137,3
à la Banque nationale. .	—	—	19,8	33,6	89,1
Total des empr. en or . .	767,9	793,2	768,1	1.173,4	1.284
ou dr. papier	1.131,7	1.093,0	—	—	—
Provisoires	—	—	40	90	—
Avances	—	—	—	—	446,1
<i>Emprunts en drachmes :</i>					
Soumis au contrôle . . .	78,6	89,6	88,4	87,3	84,6
1868 de Othon	1,6	0,6	—	—	—
Non soumis au contrôle.	—	—	17,4	16,7	1913
À la Banque Nationale .	—	—	—	—	947,9
Total des empr. en dr. .	80,2	90,2	115,8	104	2.945,5
Caisses spéciales	—	—	14,6	7,6	—
Dette flottante	—	2,3	10	108,7	2.147,8
Ancien cours forcé C. I.	93,7	83,8	71,8	58,9	40,9
Emission des billets . . .	—	—	—	—	2.631,5
L. de 1910 sur le change.	—	—	—	—	801,9
Total nominal	941,8	969,5	1.020,3	1.542,6	10.297,7
ou en dr. papier	1.205,6	1.269,3	—	—	27.790,7

La proportion par tête d'habitant est en 1898 à drach. 530 ou 353 ; en

du pays ne put en tirer aucun avantage. Sans tenir compte des deux déplorables emprunts de l'Indépendance, on sait que dans l'évolution financière de la Grèce une influence désavantageuse a exercé la mauvaise conclusion et disposition des emprunts ci-dessus : de l'emprunt de 60 millions de 1833, des emprunts intérieurs de 1861-1878 et enfin des emprunts extérieurs de 1879-1890.

Le premier emprunt a été consommé à l'époque de la Régence du jeune Roi Othon sans le moindre avantage de l'économie du pays en dépenses inutiles de la Régence et en dépenses militaires. Non moins déplorable pour l'Etat est la conclusion des emprunts intérieurs. Enfin, de même le pays, comme écrit mon savant professeur M. A. Andréadès, ne put tirer aucun avantage des emprunts extérieurs de la période de 1879-1893. Le capital nominal de ces emprunts s'élevait à 680 millions et leur produit réel à 458.622.000 drachmes, dont la somme introduite au Trésor n'était pas supérieure après la déduction des dépenses et des commissions, etc..., à 365 millions de drachmes. Or, la Grèce pendant la période 1879-1893 a dépensé pour le service de ces emprunts une somme supérieure à cette somme, soit 390 millions et pour d'autres dépenses à l'étranger, une somme supérieure à 430 millions. Ces emprunts extérieurs donc constituent une perte nette du pays, dont la répartition dans le temps est une surcharge pour les générations futures et offre l'image d'un pays écrasé sous la liquidation de son passé plutôt que tourné par une bonne utilisation de ses emprunts vers l'avenir.

1904 dr. 505 ou 366 ; en 1910 dr. et or 380 ; en 1914 dr. et or 288 ; en 1915 dr. et or 316 ; en 1924 dr. 4.450 ou or 400.

En 1927, la dette publique s'élevait à 2.294.494.786 drachmes-or et 8.282.131.147 drachmes-papier et en 1928 elle s'élève au total en dr.-papier 36.886,2 millions, dont la somme en or soumise au C. I. représente 21.336,6 m. dr.-papier non comprise la somme de la participation à la dette ottomane : la somme en drach. soumise du C. I. monte à 83,2 millions dr.-papier. Le tableau suivant montre la nature de la dette :

Emprunts en or.....	25.883,5	mill. dr.-papier	}	Charge par tête d'habitants 5.850 dr.
Emprunts en billets...	4.480,5	—		
Circulation fiduciaire..	3.617,9	—		
Avances de l'étranger.	264—	—		
Dette flottante.....	248,4	—		
Empr. pour ch. de fer..	2.391,9	—	}	
Total.....	36.886,2	—		

Il est à remarquer pourtant que sous un autre point de vue la dette publique constitue une surcharge fiscale pour la Grèce.

Le recours à l'emprunt, comme un procédé de répartition des charges publiques dans le temps est un phénomène contemporain, dont l'origine remonte à peine à un ou deux siècles. Comme tel procédé l'emprunt a eu une grande expansion due à l'idée que l'augmentation rapide et continue de la richesse nationale comporte une diminution de la charge d'un emprunt donné. Dans la théorie nous ne sommes pas partisans de cette politique des Etats (1). Il est vrai que la charge des dettes publiques en Grèce a été atténuée en vertu de l'extension des limites du pays. Cependant la dette publique grecque en comparaison à la dette publique d'autres Etats riches constitue une surcharge fiscale. La raison est la suivante. Comme très justement l'a remarqué l'éminent économiste américain E. Seligman (2), soutenant la thèse que la dette publique n'est en réalité qu'un impôt anticipé, quand l'Etat puise ses dettes à l'intérieur, celles-ci ne constituent pas un fardeau pour l'économie du pays, car leur service est distribué aux rentiers nationaux. Tel est le cas de la dette publique par exemple de la France. Mais ce n'est pas la même chose dans le cas du service de la dette extérieure de la Grèce qui appartient généralement à l'étranger. Par conséquent, le service de la dette publique constitue une surcharge fiscale au détriment de l'économie du pays.

Telles sont nos modestes observations dans ce bref exposé sur le chapitre important de la répartition des charges en Grèce ; il en résulte éloquemment en dernière analyse qu'aux yeux des Ministres des Finances de la Grèce le financier prime largement l'économique et le social. Le pays pendant longtemps sera écrasé du fardeau du passé. La dépendance de l'activité nationale du budget avec toutes ses mauvaises conséquences : décadence des mœurs politiques, dépréciation

1. Voir G. Jèze, *Cours de Finances*, 1925-1926, les inconvénients de cette politique, p. 50.

2. Currency, *Inflation and Public Debts*, p. 17.

économique, etc..., ne cessera pendant longtemps encore d'influencer nos facultés économiques et notre vie sociale.

Malgré cette politique financière, le pays de plus dans le passé a été amené à recourir au cours forcé et à l'inflation monétaire pour correspondre aux dépenses publiques. Le cours forcé a été déclaré en Grèce quatre fois : le 4 avril 1848-19 septembre 1848, le 10 décembre 1868-15 mars 1870, le 17 juin 1877-31 décembre 1884, et enfin le 20 septembre 1885. Cette fois a été enlevé par la récente stabilisation monétaire.

Seul le cours forcé du 4 avril 1848 est la conséquence de la grande crise mondiale de cette période, toutes les autres fois sont la conséquence de la nécessité de ressources nouvelles au moyen de l'inflation pour les dépenses publiques.

Pendant la guerre mondiale ce procédé a eu, comme d'ailleurs dans tous les Etats, une extension plus considérable.

Dans le chapitre suivant, nous nous occupons de l'extension et du phénomène de l'inflation en Grèce pendant la période mondiale.

DEUXIÈME PARTIE

L'INFLATION EN GRÈCE ET SES PHÉNOMÈNES DANS LES FINANCES PUBLIQUES

CHAPITRE PREMIER

L'INFLATION EN GRÈCE, SON IMPORTANCE ET LES CAUSES QUI L'ONT PROVOQUÉE

La notion du service public de la monnaie. — La notion de l'inflation et son caractère dans les différents pays. — La loi de l'équation des échanges. — Les faits qui ont exercé une influence sur l'inflation en Grèce. — Les crédits alliés. — La diminution de la production, les avances de la Banque Nationale de Grèce aux alliés. — Les bons de la Défense nationale. — Les emprunts publics. — Les emprunts forcés. — La circulation forcée ou pour le compte de la Banque. — La politique de l'escompte. — Le Décret-loi du 23 avril 1923. — Les impôts. — Autres faits. — La vitesse de la circulation. — Considérations générales.

Une des plus grandes inventions de l'humanité est incontestablement la monnaie. Dans les sociétés primitives, la famille, qui était le principal groupe de la production, produisait pour sa propre consommation et comme s'il n'y avait pas d'échange il n'existait pas de monnaie. Quant au cours du temps la famille a produit un peu plus que sa propre consommation, les échanges se sont effectués par troc. Les inconvénients considérables du système du troc se sont alors manifestés d'une manière éclatante ; d'où est apparue la nécessité de la création d'un instrument : de la monnaie. Les fonctions de la monnaie parvenue à son dernier développement sous la

forme d'espèces d'or ou d'argent ou de papier sont les suivantes :

1^o Elle fournit l'unité d'évaluation qui permet de mesurer l'équivalence des marchandises ou des services échangés ; 2^o elle sert d'intermédiaire dans les échanges ; 3^o elle est l'étalon auquel sont rapportées les valeurs de toutes les marchandises ; 4^o elle est un instrument de capitalisation permettant les économies et l'épargne ; 5^o enfin elle est un instrument de transport des richesses particulièrement utile dans les relations internationales.

La monnaie, à mesure que la civilisation avançait, prenait un développement tellement considérable que dans les temps modernes on ne peut pas concevoir un peuple pouvant vivre économiquement sans monnaie. Mais pour que la monnaie fournisse complètement les services qu'on attend d'elle, services qui sont indispensables dans la civilisation moderne, il faut évidemment qu'elle soit stable et que l'Etat sauvegarde la monnaie de tous les dangers qui menacent sa stabilité.

Or, comme le professeur G. Jèze (1) l'enseigne, si la monnaie correspond à un besoin impérieux et général et comme celle-ci ne peut pas remplir ses fonctions avec complète satisfaction que par l'intervention de l'Etat, comme une affaire publique, on voit apparaître clairement dans l'institution de la monnaie la notion de service public, notion que jusqu'aujourd'hui on a omis de mettre en relief dans tous les ouvrages d'économie politique.

Le danger contre la stabilité de la monnaie existe dans une création de monnaie surabondante soit pour couvrir les dépenses de l'Etat, soit pour répondre aux demandes des banques victimes d'opérations de crédit imprudentes, de spéculation, soit même dans le fait de l'accumulation d'une quantité de monnaie surabondante et non justifiée par le volume de transaction ; c'est-à dire en d'autres termes le danger contre la stabilité de la monnaie provient de l'inflation monétaire.

Sans doute dans les siècles précédents l'inflation avait déjà fait son apparition ; mais elle n'avait jamais connu les propor-

1. Cours professés à l'Institut de Carnegie, 1927-1928.

tions qu'elle devait atteindre au cours de la période de l'après-guerre mondiale, comme en Hongrie (5.102 milliards de couronnes, maximum enregistré en septembre 1925) en Autriche (8.387 milliards, maximum enregistré en décembre 1924) et à plus forte raison en Pologne, en Russie et en Allemagne. Si on a pu dégager après la guerre et vérifier à travers les vicissitudes monétaires des différents pays, les grandes lois classiques, il n'en est pas moins vrai que l'inflation a eu dans chacun d'eux son développement propre et ses réactions particulières.

Il nous paraît donc nécessaire de préciser la notion de l'inflation, d'étudier la forme sous laquelle elle s'est manifestée en Grèce en comparaison avec celle d'autres pays et d'exposer ensuite les faits qui ont contribué à sa manifestation.

D'abord qu'est-ce que l'inflation ? L'inflation est l'accroissement dans une collectivité donnée du pouvoir nominal d'achat par rapport à la masse des richesses réelles échangeables.

Dans un sens large tous les titres, créances et valeurs nationales constituent des pouvoirs d'achats latents en raison des facilités d'acquisition nouvelles que peuvent en procurer la vente ou l'escompte. Mais les pouvoirs d'achats dont l'accroissement rapide s'est traduit par une inflation sont uniquement les moyens de paiement ou les capitaux liquides, immédiatement et directement utilisables pour des paiements et dont les caractères excluent chez ceux qui les détiennent, toute préoccupation d'épargne.

Bien entendu, il n'est pas absolument nécessaire que l'inflation soit provoquée par l'accroissement de la quantité de la masse de billets en circulation pour faire face aux dépenses du gouvernement au delà de la capacité réelle du pays. Une altération du marché monétaire due à un taux d'intérêt trop faible ou l'ouverture des crédits bancaires en dehors de la circulation peut provoquer l'augmentation du pouvoir d'achat et par là l'inflation et la hausse des prix. En tout cas quel que soit le moyen employé pour augmenter le pouvoir d'achat collectif, il n'est point douteux que la hausse du niveau général des prix finira bientôt par provoquer des émissions de papier-monnaie.

En son sens large donc, l'inflation résulte d'un déséquilibre

entre la masse des instruments d'échange, déséquilibre résultant de l'accroissement de celle-ci par rapport à celle-là. Il y aurait donc inflation sans accroissement effectif de la circulation, si la production générale venait à diminuer, la valeur de la monnaie dépendant en premier lieu du volume des affaires. A ce point là, nous trouvons une erreur. On dit parfois à tort que la valeur de la monnaie se mesure au montant total des marchandises existantes et même pouvant se consommer dans le pays. Or, la valeur de la monnaie se mesure en réalité d'après les marchandises réellement vendues.

En matière d'inflation, chacun des pays belligérants a offert depuis 1914 conformément à sa structure monétaire ou aux habitudes monétaires de son peuple ou aux circonstances de son économie, un champ d'expérimentation particulière.

Aux Etats-Unis l'inflation s'est manifestée par la surabondance de l'or — phénomène monétaire qui n'est pas connu, dans les expériences monétaires du passé — ou par l'octroi de crédits bancaires excessifs. En Angleterre l'inflation s'est manifestée sous forme d'inscriptions en compte courant, de simples crédits en banque, circulant par le moyen de chèques. Ainsi en Angleterre, chaque grand emprunt surtout a été l'occasion de larges crédits consentis en compte courant par les banques de dépôt. Cette forme d'inflation a provoqué à son tour une augmentation de la circulation (Currency note en Angleterre).

En Allemagne l'inflation s'est manifestée au moyen d'émission pour le Reich des bons du trésor que la Reichsbank lui escomptait, de telle façon que le crédit de l'Etat et non le crédit commercial soutenait les nouveaux billets.

La monnaie roumaine est frappée de deux manières par l'inflation ; D'une part sa quantité augmente pour que la Banque puisse à l'exemple de l'Allemagne ouvrir des crédits à l'Etat, l'Institut d'émission offrant pour n'importe quel particulier qui en solliciterait, des avances garanties par des effets publics. D'autre part des conditions politiques nouvelles font entrer dans la circulation roumaine, ainsi que dans celle d'autres pays qui sont sortis de l'ancienne monarchie de l'Autriche-Hongrie, des monnaies de provenance et de qualité différentes (Autriche-Hongrie, Russie) investies également du pouvoir

d'achat à l'intérieur de la Roumanie. En Autriche-Hongrie les prêts consentis à l'Etat pendant la guerre le furent sous deux formes, soit des prêts directs aux gouvernements autrichien et hongrois, soit des avances accordées aux particuliers jusqu'à concurrence de 75 % de la valeur nominale des emprunts de guerre. Les Etats successeurs de l'ancienne monarchie Autriche-Hongrie se sont hâtés de séparer leur régime monétaire de crainte d'une augmentation de la circulation fiduciaire due au déficit budgétaire de ces Etats. La première opération pour réaliser cette opération monétaire fut l'estampillage des billets de banque se trouvant sur leur territoire; elle fut réalisée d'abord en Yougoslavie en janvier et en Tchécoslovaquie en février, en Autriche en mars 1919.

En France l'inflation s'est manifestée par l'octroi des avances à l'Etat par la Banque de France sous la forme de nouvelles émissions.

Enfin en Grèce la méthode employée consiste en l'émission de nouveaux billets par une interprétation erronée de la loi de 1910 concernant le change (1). Cette loi accordait à la Banque Nationale de Grèce le droit d'émission des billets de banque au-dessus de la limite fixée, en vue d'acheter l'or au pair ou les devises, ces derniers, l'or et les devises pouvant même être déposés aux banques étrangères. Mais la Banque avait d'autre part l'obligation de les vendre presque au pair en retirant de la circulation la même somme en billets de banque.

L'Etat grec appliquant cette loi s'est procuré auprès de la Banque Nationale de nouveaux billets basés sur les crédits accordés par les Alliés. Ces crédits ne sont en réalité que de simples écritures dans les livres, en guise de garantie pour l'émission de papier-monnaie.

Si maintenant à ces méthodes qui ont été appliquées dans les différents pays nous ajoutons la vitesse du règlement de paiement, nous pouvons affirmer qu'il n'existe que trois moyens de créer du pouvoir d'achat : 1° Augmenter le stock monétaire existant ; 2° Ouvrir de larges crédits en banque et enfin 3° augmenter la vitesse de circulation des deux éléments précédents.

1. Voir la thèse de M. Damiris, *Le système du change de la Grèce*. Paris, 1921.

Ce fait est indiqué d'une manière précise dans une formule célèbre — déjà banale — appelée équation des échanges. Si nous désignons :

Par M la quantité de monnaie prêtée à changer de mains pour satisfaire aux besoins de règlement des individus qui la détiennent ;

Par V le nombre moyen de fois que les pièces de monnaie changent de main dans une période donnée (une année par exemple) et enfin

Par M' et V' le nombre des unités monétaires transférées sous forme de crédits de banque et leur vitesse de circulation, le pouvoir d'achat collectif dans l'unité de temps sera égale à :

$$M V + M' V,$$

Nous avons dit auparavant que l'action de ces trois variétés de pouvoir d'achat s'exerce sur une même masse de marchandises et services réellement négociés. Maintenant si nous utilisons T pour signifier ce volume de transaction et P le prix auquel se font les ventes, la loi générale de la monnaie peut s'exprimer dans l'équation suivante :

$$M V + M' V' = T P$$

Conformément à cette loi : si le volume des affaires et le niveau des prix restent inchangés, un accroissement dans la rapidité de la circulation comporte la nécessité d'une moindre quantité de monnaie et par contre une augmentation des moyens de paiement signifie que leur rapidité de circulation a diminué. La rapidité de la circulation est affectée non seulement par la quantité de monnaie mais par les autres facteurs de l'équation : le volume des affaires et le niveau des prix. Le prix de chaque objet, sa valeur d'échange évaluée en monnaie, hausse en proportion avec la perte subie par la monnaie dans son pouvoir d'achat. Il s'ensuit que plus $M V + M' V'$ augmente plus P (les prix) hausse et plus T (volume des transactions intervenues dans tous les paiements effectués pendant la période considérée) diminue.

L'action de la rapidité de la circulation sur les prix, si on la considère comme isolée, n'a qu'une influence comparativement minime ; car si les produits diffèrent grandement l'un de

l'autre, la rapidité de la circulation dans une société donnée est normalement le résultat principalement d'usages commerciaux persistants ou de changement dans le nombre de la population ou des moyens de communication qui ne se modifient que lentement. C'est seulement dans les événements tels que les paniques quand les affaires arrivent à un point mort que la rapidité de la circulation décline brusquement et fait tomber les prix. Même dans ces cas il est difficile de dire dans quelle proportion il faut que la fluctuation des prix de détail soit moindre que celle des prix de gros, parce que les premiers dépendent plus de l'usage et ne se modifient pas aussi facilement. Il en résulte nécessairement un manque de précision dans le pouvoir réel d'achat de la monnaie par l'ensemble des transactions.

Après le bref exposé de la loi de l'équation des échanges, il faut nous limiter à son application en Grèce.

Tout d'abord nous disons qu'en Grèce on ne peut parler que de l'application de la loi des échanges sous la forme suivante $M V = P T$. En Grèce, comme dans presque tous les autres pays sauf les pays anglo-saxons, les transactions ne sont pas parvenues à un grand développement, de sorte que l'utilisation des crédits bancaires etc..., comme moyen de paiements, n'a qu'une importance trop minime.

Or, M. D. Bristoyannis (1) sur ce point dans sa thèse de doctorat tombe dans l'erreur, car cherchant à préciser le pouvoir d'achat créé en Grèce pendant la période de la guerre, il ajoute : la masse totale, 1^o de la circulation, 2^o des crédits que la Banque Nationale de Grèce accordait et 3^o des dépôts des particuliers à la Banque. Pourtant il est évident que les crédits des Banques sont compris dans la circulation, ainsi que les dépôts. Leur addition à l'ensemble de la circulation constitue une erreur. Cette erreur est encore plus apparente puisque dans le cas qui nous intéresse, crédits et dépôts en dehors des billets en circulation sont une seule et même chose. De plus même dans les Pays anglo-saxons où l'application de la loi des échanges a lieu sous sa forme développée, la capacité des Banques de créer

1. Voir *La politique de la Banque Nationale de Grèce*, p. 20 et suiv.

du pouvoir d'achat au moyen de l'utilisation des dépôts est limitée par la nécessité de maintenir constamment un certain rapport entre leurs engagements et leurs réserves. De même la Banque Nationale de Grèce affirme qu'elle ne fait pas d'inflation, en émettant des billets sur la base de l'emprunt des réfugiés, lequel étant déposé à cette même Banque ne doit être dépensé que dans le pays (1). Les billets ainsi émis ont en effet une couverture réelle. Cependant à mon sens la Banque fit de l'inflation car les nouveaux billets ne correspondent pas à des transactions réellement négociées, mais préescriment même l'avenir. La Banque affirme qu'au fur et à mesure que l'emprunt sera dépensé elle retirera les billets émis, cela ne nous regarde pas. L'inflation dans un temps déterminé existe. Dans l'ouvrage de M. X. Zolotas (2) nous trouvons l'interprétation théorique exacte de l'équation des échanges en Grèce.

Voyons maintenant les faits.

En Grèce le signe avant-coureur d'une inflation probable fut le décret du 21 juillet 1914. Le gouvernement Hellénique par ce décret, suivant l'exemple de tous les Etats, imposait d'une part, le moratorium des dépôts des particuliers aux Banques, disposition qui ne fut pas appliquée ; d'autre part défendait l'exportation de l'or sous toute forme et en même temps suspendait le paragraphe b de l'article 8 de la loi de 1910 sur le change, en vertu duquel étaient permis les accords de paiement en monnaie or.

Nous soutenons au-dessus qu'en Grèce l'inflation s'est manifestée principalement à cause de l'émission des billets garantis par les Crédits alliés. La somme que le Gouvernement Hellénique se procura sous la base de ces crédits au cours de la guerre mondiale s'éleva au montant de 1.069.841.070 (3). La

1. *Revue économique et sociale de Grèce*, année 2, n° 7.

2. *Les phénomènes de la monnaie et du change*, p. 41.

3. Les crédits ouverts par les alliés sont :

Russie	1915	roubles	3.750.000	dr.	10.000.000
France	1915	francs	30.000.000	—	30.000.000
—	1917	—	50.000.000	—	50.000.000
—	1918-19	—	350.000.000	—	274.000.000
Angleterre	1915	livres	396.510.143	—	10.000.000
—	1917	—	50.000.000	—	50.000.000
—	1918-19	—	—	—	293.628.000
Etats-Unis	1918	dollars	48.236.629,05	—	250.000.000
Les crédits réalisés sont les suivants :					
Angleterre	—	livres	6.540.000	dr.	161.787.400
Etats-Unis	—	dollars	15.000.000	dr.	77.737.500

Enfin il est à remarquer que l'Allemagne en 1916 avait accordé un crédit de 80.000.000 soit de 73.600.000 dr.

cause de l'inflation réside évidemment dans le fait que les billets émis étaient destinés à couvrir les dépenses du gouvernement. Mais dans cette opération il y avait aussi des dangers d'inflation. D'abord, parce que les crédits n'étaient pas réalisables, tout de suite dès leur ouverture, mais dans le cas où l'avoir disponible à l'étranger du Trésor hellénique et de la Banque Nationale tomberait au-dessous de 100 millions de francs ou en tout cas six mois après la conclusion de la paix.

Par conséquent, les crédits pouvaient être supprimés, ce qui est arrivé et les billets émis sont restés incouverts. Ensuite les monnaies des pays créanciers pouvaient être atteintes par l'inflation. Dans ce cas, les billets émis ne pouvaient être absorbés complètement par les monnaies étrangères, dont la valeur aurait été diminuée.

Une autre raison qui a provoqué l'inflation en Grèce est l'augmentation de la circulation, tandis que au contraire en général la production du pays a diminué, au lieu d'augmenter. L'agriculture, l'industrie, la marine marchande, le commerce du fait de la guerre accusent jusqu'à l'année 1919 une diminution (1). Une telle augmentation de la circulation qui constitue une création de pouvoir d'achat n'a aucun autre effet que la diminution de la valeur de la monnaie ou ce qui revient au même la hausse des prix qui, à son tour, entraîne évidemment un besoin croissant de monnaie.

La mesure dans laquelle s'est accusée la diminution de la drachme serait facile à établir, si l'on pouvait préciser sa vitesse de circulation.

Nous considérons également comme une cause importante de l'inflation les avances en drachmes faites d'après l'accord du 8 février, par la Banque Nationale de Grèce aux gouvernements de la Grande Bretagne et de la France pour les dépenses des armées alliées et autres dépenses courantes desdits gouvernements en Grèce (2). Dans cette convention on voit l'esprit de solidarité qui inspire la Grèce envers ses alliés. Il est vrai

1. Voir l'ouvrage de M. Tsoudéros, *Le relèvement économique de la Grèce*, des statistiques ainsi que l'ouvrage de M. Zolotas, *op. cit.*

2. Les sommes ainsi accordées aux deux gouvernements, avec les intérêts montaient à 426.414.377 drachmes (£ 4.637.047 6-2 et frs 309.468.044).

que la Grèce ainsi que ses alliés se préoccupant de la nécessité de gagner la guerre consacraient leurs forces en vue de parvenir à ce but. Mais, si d'autres considérations justifiaient l'accord, cependant au point de vue économique il est critiquable ; car l'émission des billets dépréciait la valeur intérieure de la drachme permettant ainsi aux alliés par suite de la dépréciation intérieure de la monnaie de tirer profit de cette opération ; en tout cas, le pays était exposé aux inconvénients de l'inflation,

Dans cette période la drachme conservait sa valeur extérieure solide ; cependant sa valeur intérieure était plus dépréciée que celle du franc, du dollar et de la livre sterling. Cet accord nous rappelle dans une certaine mesure la pratique que l'Allemagne exerçait dans les pays occupés par elle. L'Allemagne comme on le sait occupait la Belgique et la Roumanie provoquant l'augmentation de la circulation dans le pays en vue de déprécier sa monnaie et de permettre ainsi à ses armées de vivre aux frais de l'économie nationale du pays occupé (1).

Dans le même ordre d'idée on peut mentionner la convention du 29 mai 1920 passée entre le gouvernement Hellénique et le gouvernement Yougoslave d'après laquelle le gouvernement Hellénique s'engageait à faire par la Banque Nationale de Grèce une avance jusqu'à la somme de 15 millions de drachmes au Gouvernement Yougoslave. Ce dernier gouvernement s'engageait à rembourser les avances avec les intérêts à 6 % dans le délai de deux ans à partir de la signature de la convention. La cause inflationniste contenue dans ces accords est bien claire.

Passons maintenant à une autre matière, les bons de la défense nationale qui ont été introduits en Grèce par la loi 124 d'après l'exemple français (2).

Comme nous l'écrivons ci-dessus le pouvoir d'achats dont l'accroissement rapide s'est traduit par une inflation, ce sont seulement les moyens de paiement ou les capitaux liquides immédiatement utilisés pour des paiements. Les bons de la défense nationale n'ont pas une telle utilisation du moins en

1. Voir *La stabilisation monétaire en Belgique*, par L. Franck, p. 12.

2. Voir P. Dertilis, la dette flottante de la Grèce. *Revue sociale économique* de décembre 1925.

Grèce ; par conséquent leur existence ne constitue pas une inflation. Cependant l'augmentation des bons de la défense nationale pour une période anormale renferme de grands dangers (1) provenant de la formation d'une lourde dette flottante (2). Mais il ne faut pas méconnaître que l'existence des bons de la défense nationale même dans une période régulière encourage l'inflation, parce qu'ils peuvent facilement être utilisés par les entreprises comme fonds de roulement, étant donné que celles-ci avaient légalement la facilité de les présenter auprès de la Banque Nationale, même avant leur échéance. Donc, pour les entreprises c'était un avantage d'avoir comme fonds de roulement des bons qui étaient productifs. Cela aboutit à une augmentation de la circulation. Comme cette augmentation de la circulation n'est pas faite pour les besoins de l'économie nationale, mais pour couvrir les dépenses de l'Etat, les bons dont nous parlons encouragent l'inflation.

De plus, les bons de la défense Nationale constituent pour l'Etat une manière de se procurer des ressources pour ses besoins. Nous devons donc examiner, si les emprunts d'Etat comportent une inflation.

Tout au début il faut accepter que la conclusion d'emprunt même à long terme pour couvrir les dépenses budgétaires de l'Etat éloigne les fâcheuses conséquences qui pourraient provenir de la couverture du déficit budgétaire par des nouveaux billets. Cependant le recours à l'emprunt même à long terme dans ce cas est un procédé défavorable pour l'appréciation de la monnaie nationale. D'abord presque tout emprunt augmente les charges budgétaires provenant du service qu'il entraîne. Par conséquent toute augmentation des charges d'un budget déjà en déséquilibre encourage l'inflation et excite la spéculation. Ces conséquences défavorables existent à un plus grand degré pour les bons de la Défense nationale.

Mais le procédé des emprunts de l'Etat en vue de couvrir ses dépenses budgétaires à une autre conséquence défavorable. Dans la mesure où l'Etat se procure de l'argent au moyen d'em-

1. Voir G. Jèze, *Cours des Finances publiques*, p. 80 et suiv.

2. La circulation de ces bons atteignit son maximum de 1.933.207.000 le 23 juin 1924.

prunt, l'épargne disponible n'est pas orientée vers des emplois productifs, l'industrie ou l'agriculture, mais sert à couvrir les dépenses improductives du gouvernement. Dans le cas de l'utilisation de l'épargne dans l'économie nationale, l'augmentation de sa production comporte une appréciation de la monnaie nationale ; au contraire dans l'autre cas de l'utilisation de l'épargne disponible pour couvrir les dépenses budgétaires improductives, la consommation du revenu national contribue à la diminution de la production et par là à la dépréciation de la monnaie nationale.

En d'autres termes les emprunts d'Etat pour couvrir les dépenses improductives budgétaires modifient la répartition du revenu national entre la production et la consommation en faveur de la consommation et par là ils ouvrent la voie à la dépréciation de la monnaie.

Bien entendu, ces effets se manifestent plus dans le cas des emprunts à long terme. Mais comme on sait l'Etat a fini d'une part par convertir presque tous ces emprunts de cette période (L. 3320), d'autre part, il s'est trouvé dans la nécessité de suspendre le paiement des bons de la défense nationale par leur conversion en bon à long terme. En Grèce il a été soutenu par des articles parus à la Presse la thèse du remplacement des bons de la Défense Nationale par des billets. Cette thèse nous rappelle la thèse du plafond unique qui dans la période de l'après-guerre a eu un grand retentissement en France. D'après les partisans de cette théorie en France le montant de la circulation des billets variera d'après les demandes de remboursements des bons de la défense nationale, des bons du trésor et des avances en compte-courant à l'Etat, dont la masse n'était pas inférieure à 100 milliards.

Les partisans du « plafond unique » faisaient observer que jamais la totalité de la dette flottante ne serait transformée en billets, car l'épargnant, certain d'obtenir désormais le remboursement de ses avances à l'Etat, à sa volonté, préférerait garder les avantages d'un dépôt productif d'intérêts plutôt que des billets improductifs de revenus. Le raisonnement en effet est très ingénieux mais il ne vaut rien. La solution « du plafond unique », écrivait M. le professeur G. Jèze, c'est-à-dire la

faculté d'émettre des billets en quantité suffisante pour rembourser à guichets tous les porteurs de dettes flottantes qui le demanderont, cette solution est une solution de paresse et de ruine. C'est le système d'inflation que l'on propose de consacrer non plus par petits paquets, mais par une autorisation d'émission illimitée des billets de banque (1). Évidemment le remplacement des bons de la défense nationale par les billets introduit l'inflation massive. Le bon de la défense nationale comme tel menace une inflation et peut l'entraîner. Cependant c'est une modalité de placement, ce n'est pas une monnaie, il n'a pas les fonctions de la monnaie. Le plafond unique constitue une confusion du crédit de la Banque avec celui de l'Etat. L'idée a été repoussée tant en Grèce qu'en France.

Abordons maintenant en particulier la question des emprunts forcés.

Le premier emprunt forcé, comme on sait, a été imposé le 25 mars 1922, il a été émis à 6 1/2 % amortissable au plus tard le 1^{er} avril 1943. L'emprunt donc doit peser sur la génération présente. En plus, la même loi n° 2749 qui prévoit l'emprunt crée de nouvelles ressources de beaucoup supérieures pour le service de l'emprunt, en augmentant de 10 % le taux de tous les impôts ainsi que l'impôt global. Par conséquent à ces points de vue il observe les règles scientifiques de l'économie d'après lesquelles les emprunts ne doivent pas peser sur les générations futures. En effet, si nous sortions des strictes limites du chapitre qui nous occupe, nous pourrions critiquer le gouvernement pour sa politique générale financière, car l'Etat quand il s'engage dans une guerre, doit envisager le problème de quoi financer la guerre. Cependant si nous nous bornions à étudier strictement le problème de l'inflation, il faut louer le courage du gouvernement, car dans les nécessités pressantes de guerre, il a préféré le recours à l'emprunt forcé : « l'opération moins avantageuse à son intérêt politique » à l'émission du papier-monnaie. De cette façon, il a écarté une fâcheuse inflation immédiate et étendue ; cependant cet emprunt forcé qui d'une part entraînait les effets défavorables provenant de son

1. *Journal des Finances.*

caractère d'emprunt à long terme pour couvrir les dépenses budgétaires improductives n'a pas pu d'autre part; écarter complètement l'inflation, même pour le prochain avenir. Les raisons en sont évidentes. L'emprunt forcé dans son importance est en disproportion avec la capacité d'épargne nationale (1), de telle façon que l'économie nationale qui fut dépourvue à cause de l'emprunt forcé de ses fonds de roulement a été obligée de recourir à la Banque Nationale, y exigeant des crédits. Ces crédits n'étaient faciles à se procurer qu'au moyen des nouvelles émissions. En effet la circulation qui était réduite en vertu de l'emprunt forcé quelques mois plus tard était au même niveau auquel elle se trouvait avant l'imposition de l'emprunt. D'ailleurs l'article 5 de la loi relative oblige la Banque d'accorder des crédits sur la base des titres de cet emprunt; les crédits pouvaient être d'une valeur égale à la moitié des titres présentés à la Banque.

En ce qui concerne le second emprunt forcé qui était imposé le 23 janvier 1926, il est à remarquer que l'Etat a été poussé à son imposition à cause d'une politique anti économique qu'il a pratiquée au cours de la dictature. Si dans le cas du premier emprunt, il existe une excuse provenant du fait de la guerre entreprise par le gouvernement, dans le cas du second emprunt l'Etat se trouvait dans une période de paix. Or, il devait prendre les mesures nécessaires: exercer une politique d'économies systématiques pour diminuer ses dépenses. L'Etat au contraire les ayant augmentées et ne payant pas ses bons venus à échéance a été réduit en période de paix à la nécessité de recourir à un expédient portant une grande atteinte au crédit étatique et de provoquer une perturbation dans l'épargne créatrice du pays et par là une dépréciation de la monnaie. Nous ne contestons pas que l'emprunt forcé était encore dans ce cas préférable à une nouvelle émission massive (2). En plus, le produit de l'emprunt forcé dans une partie importante a été uti-

1. L'emprunt frappait les possesseurs de billets, chacun pour une somme égale à la moitié de la valeur des billets de banque qu'il possède. Les inconvénients de l'emprunt sont évidents, il diminue les transactions, il est inégal, etc..., ce rendement réel était 1.550.070.545 drachmes.

2. La somme de l'emprunt était 1.250.000.000 à 6 % amortissable dans 20 ans. L'emprunt ne frappait pas les dépôts en banque.

lisé au remboursement de la dette flottante de l'Etat envers la Banque Nationale, qui ainsi pourvue de capitaux était en état de faire des crédits à l'économie du pays atteinte par l'emprunt forcé. En effet, les branches productives du pays pouvaient emprunter à la Banque à un taux d'intérêt élevé qui charge le prix de revient. Cependant de telles mesures graves, si elles ne constituent pas au moins une partie d'un plan d'ensemble destiné à résoudre le problème financier, à préparer l'assainissement monétaire, montrent que le gouvernement entend que la finance n'est pas une fin, mais un moyen.

Or, le gouvernement au moins avec cette mesure devait en même temps poursuivre et obtenir l'assainissement monétaire au lieu de se reposer sur un palliatif provisoire.

En Belgique l'Etat se trouva dans la nécessité de recourir à un emprunt forcé pour amortir la dette flottante. L'arrêt royal du 31 juillet 1926 laissait aux porteurs de bons du Trésor le choix d'échanger leurs titres soit contre des actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer, soit contre des bons du Trésor nouveaux, portant intérêt à 5 % et remboursables par le Fonds d'amortissement par tirage au sort, dans un délai fixé depuis à 18 mois. D'autre part, d'après le même arrêt le porteur qui ne préférait pas ce procédé d'amortissement, devait du 9 au 14 août déposer ses titres aux fins d'estampillage à la Banque Nationale de Belgique. Le même arrêt prévoit des mesures spéciales plus favorables aux institutions de crédit et aux établissements d'utilité publique. En vue d'éviter une crise de crédit bancaire, ces institutions pouvaient, dans la mesure où elles n'avaient pas converti leurs bons en actions privilégiées, les échanger contre des bons du Trésor à 7 % remboursables en 12 trimestrialités.

En France, où le bon de la Défense Nationale est un titre très répandu, le gouvernement Poincaré, suivant sur ce point là les indications du Comité des Experts, au lieu de poursuivre une consolidation brutale a suivi la politique de suppression des bons de la défense nationale à terme très rapproché en les remplaçant par des bons de la défense à long terme et a créé en même temps la Caisse d'amortissement avec des ressources budgétaires propres.

Au moyen des ressources budgétaires et des emprunts à long terme l'Angleterre a poursuivi l'aménagement de sa dette flottante. Dans tous ces pays où le problème de la dette flottante était aussi grave qu'en Grèce, son aménagement ne fut pas une solution isolée, mais elle a constitué une partie du plan d'ensemble de stabilisation.

En Grèce, en plus la consolidation consistait en une mesure plus grave, soit un emprunt forcé réalisé sous forme de diminution du quart de la valeur des billets de banque en circulation, depuis 50 drachmes et en dessus, cette valeur étant convertie en obligation d'un emprunt 5 %, remboursable par tirage, dans une période de vingt ans et qui a rendu 1.173.000.000 de drachmes environ.

Du produit de l'emprunt une somme jusqu'à 711.789.007 drachmes, a été due à la Banque dont 661.789.007 drachmes provenant de l'escompte de bons du Trésor. En plus les bons du Trésor échéant pendant l'année 1926 et jusqu'au 1^{er} avril s'élevaient à environ 1.272.029.800. Or, le solde, environ 96.180.000 drachmes, était des bons de cinq et dix ans. La moitié de ce montant a été convertie en obligations à 8 % amortissables par tirages annuels dans une période de dix ans et l'autre moitié sera versée comptant aux échéances respectives.⁽¹⁾

Il est pourtant vrai que quand le Gouvernement de l'Union Nationale a voulu ultérieurement opérer la stabilisation monétaire, l'obstacle de la dette flottante n'existant pas, son œuvre fut dans une certaine mesure facilitée.

Maintenant nous abordons les émissions de billets à cours forcé. Jusqu'au 27 mai 1920, les billets circulant pour le compte de la Banque, s'élevaient à 163.405.000. Les conventions suivantes ont augmenté la limite supérieure.

1. Il serait peut-être nécessaire de noter qu'en Grèce le Décret-loi du 30 juillet 1923 a introduit les bons du Trésor, stipulé en or. Or, il est à remarquer que les bons du Trésor stipulés en or, ainsi que les emprunts en or de la Banque Nationale de la période de guerre est une politique tendant moins à vrai dire d'empêcher une dépréciation nouvelle que de protéger le prêteur contre les conséquences d'une dépréciation éventuelle. On sait pourtant fort bien que la première garantie contre cette dépréciation est non pas dans l'emprunt-or lui-même, mais dans une politique monétaire de stabilisation par le retour progressif à la convertibilité du billet.

27 mai 1920	300.000.000
21 septembre 1920.....	400.000.000
31 mars 1921	500.000.000
17 février 1922	550.000.000
29 octobre 1922	600.000.000
3 mars 1923	750.000.000
18 mai 1923	300.000.000
Total	3.563.405.000

Toutes ces émissions ont provoqué plus ou moins une inflation.

La première convention du 17 mai 1920 en effet a été provoquée à cause de l'extension du territoire de l'Etat. Evidemment l'augmentation du territoire et de la population exigent une plus grande circulation. Cependant sauf la raison que dans le cours forcé existe une menace d'inflation du fait qu'il n'y a pas de convertibilité des billets, une quantité de billets soit 200 millions a été offert comme emprunt à l'Etat. Les billets émis en vertu de cette convention avaient comme couverture 1/8 encaisse métallique, 1/8 titres d'emprunts d'Etat en or.

Les billets émis en vertu de la dernière convention du 18 mai 1923 étaient destinés à encourager l'industrie, l'agriculture et le commerce par l'octroi des crédits. Cependant 200 millions de ces billets ont été prêtés à l'Etat comme emprunt. Ils ont provoqué donc une inflation. Par conséquent cette émission par l'inflation provoquée au lieu de contribuer au progrès de l'économie du pays ne pouvait qu'entraîner toutes les fâcheuses conséquences de l'inflation.

Pendant la période de la guerre a été accomplie la nationalisation presque totale des titres d'emprunts d'Etat en or. Le fait est dû à un certain degré à la grande différence du pouvoir d'achat intérieur de la drachme qui était au-dessous du niveau de prix des pays alliés et de son pouvoir d'achat extérieur qui était presque toujours au pair. Or, les détenteurs des titres d'emprunts d'Etat en or à l'Etranger, tireront profit de la vente de leurs titres contre les drachmes qui leur permettaient d'acquérir des pouvoirs d'achat pour leurs pays, supérieures à l'unité de leur pouvoir d'achat. Pendant cette période de la guerre mondiale la drachme encore à cause de sa stabilité était répandue à l'étranger.

Par conséquent, c'est un fait que la dépréciation intérieure de la drachme a contribué à la nationalisation des titres d'emprunts d'Etat.

Il nous reste maintenant à examiner, si la politique du taux de l'escompte a contribué à l'augmentation du pouvoir d'achat fictif de l'inflation.

Dans un régime absolu de libre concurrence, les capitaux et les biens vont vers les emplois les plus rémunérateurs. La stabilité monétaire avant la guerre devait être attribuée à une cause principale, la convertibilité constante des monnaies stables contre du métal jaune ; mais de plus, les déplacements de capitaux en période de tension de crise, évitaient les sorties massives d'or d'un pays aux prises avec les difficultés momentanées. De cette façon les déplacements de capitaux contribuaient au maintien de la stabilité des changes dans les limites des points d'entrée et de sortie d'or pour les monnaies convertibles. Ce résultat d'attraction ou de répulsion sur les directions générales des placements qui crée un état d'équilibre favorisant l'essor parallèle de la production internationale, base de prospérité de chaque Etat dans un régime de libre échange, est dû à la politique du taux de l'escompte. La Banque d'émission d'un pays chaque fois que la balance de comptes du pays est défavorable élève le taux de l'escompte, attirant ainsi les capitaux disponibles dans les différents autres marchés nationaux et en même temps empêchant l'exode des capitaux nationaux. Cette attraction des capitaux étrangers disponibles et concentration de ceux du pays, contribuent à l'amélioration de la balance des comptes ; d'autre part l'utilisation de ces capitaux dans le pays contribue au développement de la production, le capital étranger offrant des moyens de règlement des engagements du pays à l'étranger empêche les sorties d'or. Si de cette façon la Banque d'émission ne parvient pas à améliorer la balance des comptes, elle doit ou accepter un avilissement de la devise nationale ou élever encore le taux d'escompte. L'attraction des capitaux évidemment constitue une substitution d'une dette à terme à une dette échue.

Bien entendu pour que la Banque d'émission nationale puisse exercer une telle politique, elle doit avoir la capacité de con-

trôler le marché nationale, de sorte qu'il n'y a pas un autre taux de l'escompte hors de banque.

La politique de la hausse du taux de l'escompte exerce une influence sur la spéculation, entraîne un resserrement intérieur du crédit et agit sur le volume des opérations commerciales. Au contraire la baisse du taux de l'escompte provoque l'exode des capitaux, favorise les appels aux crédits et par là, agit sur un volume plus étendu d'opérations commerciales et il peut exciter la spéculation en créant un pouvoir d'achat fictif.

Tel est en peu de mots la politique du taux de l'escompte. Bien entendu cette politique peut exercer son influence dans un régime de libre concurrence et de convertibilité.

L'action du taux de l'escompte dans le marché intérieur se fit sentir en Angleterre d'une manière efficace après la conclusion de la paix.

La Banque d'Angleterre, comme on sait, au cours de la guerre ne voulant pas aller à l'encontre de l'acte de 1844, n'a pas émis de nouveaux billets, mais elle consentit à ouvrir des crédits à l'Etat directement, ensuite aux Joint-Stocks Banks. Le Gouvernement anglais régla les dépenses non couvertes par l'emprunt ou l'impôt en sollicitant des ouvertures de crédit à la Banque d'Angleterre contre remise des titres d'Etat. Au moyen de chèques tirés sur ces crédits, il réglait ses créanciers. Les créanciers remettaient les chèques aux Joint Stocks Banks. Les banques à leur tour se faisaient créditer à la Banque d'Angleterre et en même temps pour faciliter la souscription de nouveaux emprunts ouvraient des crédits à leurs clients. Les grands octrois de crédit et cette manière de règlement contribuaient à l'augmentation du pouvoir d'achat, entraînaient la hausse des prix et enfin ont rendu inévitable l'émission de nouveaux billets. Les billets créés pour respecter l'acte de 1844 étaient émis pour le compte du Trésor (Currency note), de façon qu'il y avait deux sortes de billets, ceux du Trésor (Currency note) et ceux de la Banque d'Angleterre (1).

Après la guerre tant en Angleterre qu'aux Etats-Unis par l'élévation du taux de l'escompte ont exercé une politique de

1. Ces deux circulations se sont assimilées dernièrement.

restriction du crédit et par là une diminution du pouvoir d'achat du public. Cette politique fut courageuse et en même temps efficace.

Si maintenant nous examinons, si la politique du taux de l'escompte peut entraîner les mêmes résultats en Grèce, il est indispensable tout au début de faire la distinction entre les résultats dans le courant international des capitaux et les résultats dans le marché intérieur.

En ce qui concerne le premier cas, à mon sens, en Grèce, la politique du taux de l'escompte ne peut avoir une application que sur un cadre limité. La Grèce, comme marché des capitaux, est une place secondaire, ne présente pas une organisation de crédit perfectionnée, d'autres obstacles contribuent, de sorte que la Banque Centrale de Grèce par une élévation du taux de l'escompte ne peut pas attirer des capitaux disponibles étrangers. D'ailleurs, comme dit un économiste anglais (1) Cairnes *le régime de libre circulation des biens et des personnes est un idéal et pas une réalité*. Cependant la Grèce, dans une période régulière, par une politique du taux de l'escompte peut empêcher l'exode des capitaux indigènes ou attirer des capitaux indigènes de l'étranger.

En ce qui concerne le rôle de la politique du taux de l'escompte dans le marché national, à mon sens, ne peut être en période de dépréciation monétaire et d'inconvertibilité du papier-monnaie qu'insuffisante. Evidemment un taux de l'escompte bas peut augmenter les appels aux crédits et par là influencer le volume de transaction et contribuer à l'augmentation de la circulation et du pouvoir d'achat. Mais une politique d'élévation du taux de l'escompte ne peut éviter les conséquences susdites en période d'inflation, elle n'est pas suffisamment efficace. D'abord parce que l'augmentation continue des émissions pour les besoins de l'Etat entraînant une dépréciation de la valeur de la monnaie, le taux de l'escompte perd son caractère rémunérateur ; même les crédits accordés au cours d'un temps bref perdent leur valeur réelle à cause de l'inflation. Les particuliers, les hommes d'affaires, les épar-

1. Voir G. Martin, *Cours de doctorat*, 1926-1927, p. 101.

gnants cherchent de plus grands bénéfices dans des placements immobiliers ou dans des achats de matière, des valeurs à change, des positions de spéculation, etc... Par conséquent, la politique du taux de l'escompte de la Banque Centrale dans cette période plus encore doit consister à une sévère et rigoureuse appréciation des cas où il faut procéder à l'octroi du crédit. Un taux de l'escompte élevé au contraire, tandis qu'il ne peut pas suffisamment empêcher les appels au crédit, il peut contribuer à l'augmentation du prix de revient de la production. Le devoir de la Banque Centrale consiste surtout à battre la spéculation. En Grèce, la période de l'après-guerre surtout est une période de reconstitution et de convalescence. Le crédit était appelé à jouer un rôle important.

Au contraire, pendant toute la période de guerre et de l'après-guerre la Bourse en Grèce avait vécu sur l'instabilité monétaire. La spéculation bénéficiait d'une situation artificielle et très favorable. Le devoir de la Banque Centrale consistait à battre cette spéculation, de refuser tout crédit au lieu de venir au service de toute opération imprudente ou des hommes d'affaire à la recherche de spéculation. Elle devait refuser tout crédit aux banques ou aux entreprises qui étaient victimes des opérations imprudentes. « Les Banques d'émission, enseigne le professeur G. Jèze (1), ne sont pas faites pour venir au secours des imprudents. Quand une banque a été imprudente, le plus grand service qu'on puisse rendre au public c'est de la laisser tomber en faillite, c'est même de l'étrangler de façon à ce que cela serve de leçon aux autres. »

« Evidemment il va y avoir des catastrophes. Mais comparant les effets économiques de ces catastrophes avec les effets économiques d'une dépréciation générale du papier-monnaie, la somme est beaucoup plus faible de la catastrophe d'un individu ou d'une banque que celle de la catastrophe nationale qui résulte de la dépréciation de la monnaie de papier. »

Une sage politique, incontestablement du taux de l'escompte, a été pratiquée par la Banque Nationale de Grèce, après l'emprunt forcé du 23 février 1926. La Banque ayant à sa dis-

1, Cours professés à l'Institut de Carnegie, 1927-1928, p. 19.

position le produit de cet emprunt forcé, éleva le taux d'escompte de 10 à 11 % procédant en même temps rigoureusement à l'octroi des crédits.

Une autre raison qui rend insuffisante la politique du taux de l'escompte pendant toute cette période, c'est la dette flottante du Trésor. Toute élévation du taux de l'escompte devait être accompagnée d'une variation semblable de l'intérêt des bons de la défense nationale. Mais cela augmentait les charges de l'Etat. Or, à mon sens, si l'on voulait essayer en Grèce de supprimer les grands abus du crédit pendant la période de l'après-guerre au moyen d'une augmentation du taux de l'escompte, le résultat serait aussi efficace que si un homme essayait de se défendre contre une mitrailleuse au moyen d'une épée (1). Ce qu'on devait surtout envisager c'était d'apprécier la nécessité du crédit, l'élévation du taux de l'escompte perdait son efficacité.

Enfin il ne faut pas perdre de vue que le mécanisme de la circulation, d'après le décret loi du 23 avril 1923, empêchait l'application d'une politique de taux de l'escompte, car en vertu de ce décret la Banque pouvait émettre des billets pour acheter du change. Les billets ainsi émis se retiraient de la circulation au fur et à mesure de la disposition du change acheté. Par conséquent la circulation pouvait être augmentée indépendamment de l'influence du taux de l'escompte.

Il faut maintenant examiner, si le mécanisme du décret du 23 avril 1923 pouvait entraîner une inflation.

Ce décret-loi du 23 avril 1923 ressemble à la loi française du 7 août 1926 qui éleva en France de même la question, si cette loi introduit l'inflation (2). La même question a été élevée en Grèce lors de la conférence de M. G. Cofinas sur le problème monétaire en Grèce (3).

1. Le taux de l'escompte de la Banque d'émission était l'année 1915, l'année 1916, 5,84 % ; l'année 1917, 5,90 % ; l'année 1918, 6 % ; l'année 1919, 6 %. A cette période ainsi que pendant la période de l'après-guerre l'inflation augmentait, par conséquent la politique du taux de l'escompte était inefficace. L'année 1920, 6,33 % ; l'année 1921, 6,50 % ; l'année 1922, 6,50 % ; l'année 1923, 7,50 % ; l'année 1924, 7,50 % ; l'année 1925, 7,50 % ; 14 février, depuis cette période jusqu'au 9 septembre 1925. Depuis le 9 septembre 1925, 10 %. L'année 1926, 11 % ; l'année 1927, 10 %.

2. Voir, *L'Œuvre financière du gouvernement Poincaré*, par P. Mendès France, p. 62. Voir aussi *Revue de l'Economie politique*, 1928, t. I.

3. Voir *Revue économique et sociale de Grèce*, mars 1925. M. Cofinas a

Le décret-loi du 23 avril 1923 dans son mécanisme ressemble aussi à la loi de 1910 concernant le change. Il en diffère cependant dans son fondement. D'abord, la loi de 1910 obligeait la Banque à acheter l'or et des devises et à les vendre presque au pair, tandis que le décret-loi de 1923 permettait des achats et des ventes des devises et de l'or sans limites. La loi de 1910 assurait la stabilité du change et limitait en même temps la circulation dans le cadre des besoins du pays. La raison en est évidente. Quand le cours des changes ou de l'or montait, la demande auprès de la Banque augmentait. Par la vente de l'or ou du change la Banque était obligée de retirer une masse de billets correspondante. La diminution de la circulation contribuait à la réduction des prix et de cette façon à la diminution de l'importation. Quand, au contraire, le cours du change ou de l'or tombe au-dessous de celui de la Banque, l'offre à la Banque augmentant, la Banque pour acheter l'or ou les devises émettait de nouveaux billets, et de cette façon contribuait à la hausse des prix et par là à l'augmentation de l'importation et à la diminution de l'exportation. La Banque, par le mécanisme de cette loi, parvenait à régler la circulation, le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie et sa valeur extérieure.

D'autre part, le décret-loi du 23 avril 1923 entraînait l'inflation parce qu'il permettait l'augmentation de la circulation indépendamment de la nécessité des échanges et des besoins commerciaux. Chaque augmentation artificielle de la circulation même, s'il ne s'agit pas des besoins de l'Etat, provoque l'inflation et, par là, la hausse des prix. L'augmentation de la circulation rend encore plus complexe le problème de la stabilisation monétaire.

Le Journal des Finances, à propos de la loi française du 7 août 1926 écrivait : « Les porteurs d'or verseront aussi à la Banque des espèces qui, thésaurisées jusque-là, ne pesaient pas plus sur les échanges que les réserves métalliques qu'elles viennent grossir ; mais ils recevront en contre-partie, et sensiblement au cours du change, des billets qui, eux, entreranno dans la circulation et constitueront une véritable inflation.

soutenu que ledit décret entraîne l'inflation. M. Papanascassiou a préconisé les dispositions du décret.

Enfin, il est à remarquer que le décret-loi poursuivait la concentration des devises pour les besoins de l'Etat. A ce point de vue il présentait donc un certain intérêt; mais il introduisait l'inflation au moment de l'émission des billets et au moment de la liquidation des devises ou de l'or, il provoquait la déflation.

Une autre question qu'on peut envisager dans l'examen de l'inflation en Grèce c'est l'impôt. En effet, l'impôt comme l'emprunt est un prélèvement sur l'économie nationale des sommes mises à la disposition du gouvernement pour ses dépenses budgétaires. Nous avons indiqué plus haut qu'en Grèce, les emprunts improductifs entraînaient l'inflation. On peut faire la même remarque pour l'impôt. Il est vrai que dans le cas de l'emprunt comme dans celui de l'impôt, l'Etat prélève sur l'économie nationale des sommes pour ses besoins budgétaires. Cependant il faut d'abord constater que dans le cas de l'impôt les raisons que nous avons indiquées pour l'emprunt ne se retrouvent pas. Le contribuable prélève en général l'impôt sur sa consommation. Pour l'acquitter il s'efforce ou de consommer moins, ou de travailler plus, de façon à sauvegarder son épargne à un niveau constant. L'impôt est encore plus pénible au contribuable que l'emprunt; c'est pour cela que dans le cas de l'impôt, une pression s'exerce pour réduire les dépenses publiques. L'emprunt grève l'avenir, et provient de sommes dépassant la consommation courante.

De plus, il ne faut pas perdre de vue qu'en Grèce l'imposition ne s'exécute pas d'une façon massive. Ainsi, le paiement de l'impôt sur le revenu est réparti en trois échéances, de même le paiement de l'impôt sur les successions s'effectue en plusieurs tranches.

On institua également en Grèce le prélèvement sur le capital; le paiement en est réparti sur des échéances échelonnées sur une période de 5 ans.

En effet, le prélèvement sur le capital, s'il ne se réduit pas comme en Italie et en Grèce à une sorte de superimpôt sur le revenu du capital, ne peut fournir des sommes massives que par la création des billets pour mobiliser les capitaux. Mais alors le prélèvement sur le capital ne se réalise, comme fut le cas en Allemagne et en Pologne, que grâce à une dépréciation

accélérée qui réduit à une valeur-or insignifiante des entrées d'impôts présumées considérables.

En somme, en Grèce, l'imposition ne fut pas massive au point d'obliger le gouvernement d'augmenter la circulation. Cependant c'est l'inflation qui amena le gouvernement à consentir des délais importants pour le paiement de l'impôt et cela sur des sommes considérables comme dans le cas de l'impôt successoral, délais qui n'étaient prévus par la loi fiscale relative aux impôts considérés.

Nous avons ainsi examiné toutes les manières qui ont entraîné ou influencé plus ou moins l'inflation en Grèce. Sous la pression de ces circonstances la circulation, dont la moyenne en 1914, était de 265 millions de billets s'élevait en 1927 à 4.952 millions (1), soit une augmentation moyenne d'environ 19 fois. Cette augmentation est plus grande si nous tenons compte de la vitesse de la circulation. Nous exposons plus haut comment l'augmentation de la circulation provoque l'augmentation des prix ; de même nous exposons certaines raisons qui entraînent une augmentation de la vitesse de la circulation. En Grèce, en raison du manque de statistique permettant de préciser et de mesurer la vitesse de la circulation, ainsi que le montant total des transactions, il nous paraît presque impossible d'établir pour un moment déterminé un rapport mathématique comme l'a fait M. D. Tantalides (2) entre la masse des billets émis et les besoins réels de la circulation et des échanges en vue de faire des comparaisons mathématiques entre deux périodes données. On peut avoir une idée grossière de l'augmentation de la vitesse de la circulation monétaire proprement dite, en envisageant la différence du mouvement général passif et actif des caisses de la Banque d'émission par rapport à l'augmentation de la circulation monétaire (3).

1. En Grèce les virements ou les paiements au moyen du chèque ne sont pas en usage. On peut noter l'article 5 de la loi 3230 d'après laquelle le service de l'emprunt (L. 3230) est fait sans l'utilisation des billets mais au moyen de transfert des impôts, etc., dûs par la Banque, au crédit de l'Etat et au débit de la Banque Nationale de Grèce.

2. Voir *Revue sociale et économique de la Grèce*, mars, année 1925. Quand les causes d'inflation existent comme c'était le cas de la Grèce, les raisonnements de M. D. Tantalides ne nous paraissent pas rendre un compte suffisant des faits.

3. Voir A. Aftalion, *Monnaie, prix et change*, p. 129.

Or en Grèce, le mouvement général des Caisses de la Banque Nationale de Grèce (1) en 1914 était de 4.788 millions en 1918, de 16.755 millions en 1921, de 25.835 millions, et en 1927 de 113.185 millions ; de même la moyenne de la circulation monétaire en 1914 était de 265 millions, en 1918 de 1.084 millions, en 1921 de 1.832 millions et en 1927 de 4.952 millions. Nous voyons donc, d'une part, que la circulation de 1914 à 1918 a augmenté de 4,09 fois de 1914 à 1921, 6,91 fois et de 1914 à 1927 de 18,72 fois ; d'autre part, que le mouvement de caisses de la Banque a augmenté de 1914 à 1918 de 3,49, de 1914 à 1921 de 5,39 fois et de 1914 à 1927 de 23,83 fois. Si maintenant l'on tient compte de la méthode ci-dessus indiquée la vitesse de la circulation a diminué de 1914 à 1918 de 1,60 %, de 1914 à 1921 de 1,52 % et alors qu'au contraire de 1914 à 1927 elle a augmenté de 5,11 %.

Enfin, si l'on prend comme base de comparaison les années 1921 à 1927 il y a une augmentation de la vitesse de la circulation de 1,72 %.

Nous sommes ainsi arrivés aux termes du problème de l'inflation en Grèce. Une vue d'ensemble de ce problème nous amène à accepter comme conclusion que l'inflation provoquée en Grèce est due principalement aux émissions faites sur les crédits alliés ainsi qu'aux avances faites par la Banque Nationale de Grèce aux gouvernements alliés. La réalisation de ces crédits pourrait éviter une dépréciation de la monnaie dans une certaine mesure. Les Etats-Unis ont reconnu les droits de l'Etat hellénique en lui accordant sous forme d'un emprunt très avantageux les restes des crédits non couverts. La Grèce, en effet, si elle obtenait la réalisation des crédits ouverts par la France et par l'Angleterre à l'exemple de ce qui s'est fait pour les Etats-Unis, pourrait restaurer ses finances et diminuer encore le montant du dernier emprunt de stabilisation.

On peut soutenir encore que les crédits alliés ont contribué à la dépréciation monétaire en Grèce, à un autre point de vue. Les crédits, dont les conditions (taux 5 %, au pair) étaient très avantageuses, ont fourni avec une grande facilité des res-

1. Il est à remarquer que jusqu'à 1920 il y avait la circulation insignifiante des Banques Ionienne et Crétoise.

sources importantes à l'Etat. Or comme c'est dans le caractère des gouvernements de dépenser beaucoup, quand ils ne demandent pas au contribuable, les crédits ont incité à l'augmentation des dépenses publiques et par là à l'accroissement de l'inflation.

On peut dégager encore une autre conclusion de la politique financière de la Grèce sur cette matière. La Grèce dans sa politique n'est pas irréprochable. Cependant elle a montré un grand courage à éviter l'inflation massive, elle a eu recours à deux emprunts forcés et par ce moyen, elle a diminué la dette flottante du Trésor. La politique financière de la Grèce est pour le moins plus courageuse que celle d'autres Etats balkaniques, comme par exemple celle de la Roumanie. La Roumanie n'a pas eu seulement plus largement recours à l'inflation, mais, en outre, elle a accumulé une dette flottante extérieure importante. La Grèce, en cette matière, montra dans sa politique financière plus de décision. Sa dette flottante constitue une dette intérieure. L'Etat hellénique a pris de bonne heure des mesures pour diminuer la charge de la dette flottante. Avant le second emprunt forcé, elle a augmenté par la loi 3312 de 10 % le taux de presque tous les impôts en vue d'amortir la dette flottante. Celle-ci fut encore accrue après le désastre de l'Asie-Mineure, mais elle n'en devint pas pour autant exagérée comme dans d'autres pays. L'aggravation de l'état des Finances publiques de Grèce était évidemment inévitable après le désastre d'Asie-Mineure de 1922 et l'afflux brusque d'un million et demi de réfugiés dans une situation déplorable. Cependant à cette époque, la Grèce a montré un courage financier admirable. Pendant cette période (année 1922) non seulement la dette flottante, mais même la masse de billets a augmenté ; mais d'autre part, le Ministre des Finances M. Coffinas n'a pas manqué de déployer un grand effort fiscal.

Cet effort a augmenté les recettes de 1.600 millions. L'impôt sur le capital a été institué ; les impôts directs ont été augmentés. En effet, l'œuvre du Ministre des Finances de cette époque était très difficile. L'état ne devait pas faire seulement face aux dépenses extraordinaires, provenant de l'afflux brusque des réfugiés, il devait en même temps réorganiser l'armée et être

prêt pour soutenir une guerre pour le cas où la Turquie au cours des pourparlers du Traité de Lausanne maintiendrait jusqu'au bout ses exorbitantes prétentions à une indemnité de guerre considérable et la destruction ou la livraison de la flotte hellénique.

Certaines mesures en effet onéreuses ont été prises. L'Etat a pu faire face aux lourdes nécessités du moment, il a tiré les ressources nécessaires du pays lui-même, a formé une nouvelle armée et a réussi à écarter les plus grands dangers. M. Andréades a exalté la vitalité déployée par le peuple hellénique pendant cette période critique, son effort fiscal et a pu dire que les finances publiques de cette période avaient été héroïques. En effet l'effort fiscal enfin de cette période contribua puissamment à ce qu'une paix moins humiliante pour la Grèce fut signée à Lausanne.

La grande faute de la politique financière de la Grèce consista d'abord dans un manque de constance et d'esprit de suite dans ses programmes financiers. Ensuite ce fut une mauvaise politique budgétaire, surtout pendant la période dictatoriale de 1926.

Dans le chapitre suivant nous nous occuperons de la répercussion de l'inflation sur l'équilibre budgétaire.

CHAPITRE II

L'inflation et son influence sur l'équilibre budgétaire. — Notions générales. — L'inflation et les différentes catégories des dépenses publiques (salaires, matériel, dettes publiques). — Les budgets locaux. — Les évaluations budgétaires. — L'inflation et les recettes d'Etat. — Le système fiscal, la matière imposable, le fait générateur de l'impôt et les modalités de son paiement, son tarif. — La désorganisation des services financiers. — Les inconvénients du recouvrement. — Le recours au crédit. — Conclusion. — La taxation de l'usage de la monnaie, son importance et la diminution de la dette publique. — L'appauvrissement du pays. — Considérations générales.

La dépréciation de la monnaie, modifiant non seulement l'instrument des échanges mais encore la commune mesure des valeurs, doit nécessairement exercer une influence sur les dépenses et les recettes budgétaires. En période d'inflation, le montant nominal de la plupart des dépenses et des recettes s'accroît. Mais ces augmentations ne signifient rien par elles-mêmes, elles peuvent au contraire dissimuler une diminution de ces dépenses ou recettes au lieu d'une augmentation. Selon que l'élévation du montant nominal des dépenses ou des recettes d'Etat est inférieure ou supérieure à la diminution de la valeur de la monnaie, il existe pour le budget d'Etat une augmentation effective ou au contraire une diminution de ses dépenses ou recettes de nature à influencer l'équilibre budgétaire.

Nous allons étudier l'influence des variations de la valeur de la monnaie, d'une part en ce qui concerne le budget des dépenses et celui des recettes, envisagés séparément et d'autre part l'équilibre budgétaire, dans son ensemble. Nos recherches, bien entendu, auront surtout en vue le budget hellénique. Nous ne l'examinerons d'ailleurs que d'un point de vue général ; un examen détaillé exigerait en effet que nous puissions détermi-

ner tous les prix pendant la période d'inflation. Cette tâche dépasserait régulièrement les limites de cette étude.

D'abord abordons les dépenses. Celles-ci peuvent se distinguer en trois grandes catégories concernant le personnel (salaires, pensions) le matériel et le service de la dette publique.

En ce qui concerne les dépenses du personnel leur charge est susceptible de diminuer, parce que les augmentations des traitements des fonctionnaires, ou les retraites des pensionnaires d'Etat croissent avec beaucoup plus de lenteur que la dépréciation de l'unité monétaire.

En ce qui concerne maintenant les dépenses concernant le matériel, on peut accepter qu'en principe leur charge ne devrait subir aucune modification réelle. Les dépenses du matériel en réalité présentent une grande diversité. Ce sont des dépenses faites à l'étranger ou à l'intérieur du pays. Les dépenses de cette catégorie faites à l'étranger représentent une plus grande importance pour la Grèce étant donné qu'elles consistent en matériel ou en des fournitures militaires qui sont achetées dans un grand degré à l'étranger. En tout cas le prix du matériel et des produits industriels suivent de près la dépréciation de la monnaie ; il peut arriver même d'influencer la dépréciation de la monnaie sans qu'ils en subissent l'influence.

Maintenant en ce qui concerne le service de la dette publique, il faut distinguer la dette en monnaie — papier et la dette en or. Dans la première distinction c'est le cas de la dette publique de France — l'Etat trouve dans la dépréciation de sa monnaie un soulagement budgétaire considérable. Mais dans le second cas, — c'est le cas de la dette publique hellénique — en période d'inflation le service de la dette en or augmente exigeant un montant nominal croissant à mesure que se déprécie l'unité monétaire. Une dette aussi intérieure à valeur stable en or a au point de vue budgétaire les mêmes répercussions qu'une dette extérieure libellée en or ou en devises étrangères stables, parce que le service de l'une comme de l'autre exige des sommes nominales croissantes proportionnellement à la dépréciation de la monnaie du pays. Seulement sur le marché du change la dette extérieure en or exerce une répercussion particulière. L'Etat est obligé de faire de gros paiements simultanés. Cepen-

dant cette différence disparaît presque complètement, si le remboursement et le service de l'emprunt intérieur en or, est réalisé effectivement en devises étrangères.

Il y a aussi une autre répercussion sur le budget qui provient des emprunts en or. L'Etat étant obligé d'effectuer de gros paiements simultanés, peut être entraîné à jeter brusquement dans la circulation une grande masse de billets provoquant ainsi un nouvel effondrement de l'unité monétaire.

En fin de compte pendant la période de l'inflation une autre influence peut exercer sur les dépenses d'Etat, en provenant cette fois des budgets locaux (des communes et d'autres établissements d'utilité publique). L'Etat se voit obligé d'accorder à certaines Communes ou Mairies des subventions, pour la raison que leurs budgets à cause de l'inflation se trouvent compromis.

Mais dans l'examen de l'influence de la dépréciation monétaire sur le budget des dépenses et par là l'équilibre budgétaire il faut prendre en considération encore que la facilité qui existe pour le Gouvernement de se procurer des ressources au moyen des émissions de billets, sans que le public même en soit directement senti, provoque une prodigalité dans la gestion financière de l'Etat.

Les Etats modernes, en effet, se procurent leurs ressources soit par l'impôt, soit par les emprunts, soit enfin par la presse d'émission. D'autre part pour examiner l'utilité des dépenses et d'en limiter le montant, les Etats ont institué une série de formalités tant législatives qu'administratives. Toutes ces formalités législatives et administratives sont nécessaires dans la gestion pécuniaire des gouvernements. Leur absence, comme il arrive dans le cas où l'Etat se procure des ressources, au moyen de la presse d'émission, excite à des prodigalités. C'est dans la nature des Gouvernements de dépenser difficilement quand ils se procurent leurs ressources des impôts, moins difficilement, lorsqu'ils ont eu recours à l'emprunt et plus facilement, lorsqu'ils utilisent la masse des billets.

Enfin en période d'inflation, la dépréciation de la monnaie rend impossible toute évaluation budgétaire exacte. Les bases d'appréciation n'existant pas, les estimations sont purement

conjecturales. Les résultats de l'année précédente ne peuvent pas être utilisés. Les Gouvernements et les Parlements trouvent une difficulté de fixer et d'apprécier les dépenses et se laissent entraîner dans la prodigalité. Le contrôle du Parlement n'est pas si efficace. Des crédits supplémentaires doivent être continuellement ouverts. Ceux-ci d'une part, comme ils portent sur la plupart des chapitres du budget, non seulement constituent un budget rectificatif, mais d'autre part, comme leur vote et leur autorisation exigent un laps de temps, ils provoquent des retards et des préoccupations qui ne contribuent à aucun bon et régulier fonctionnement des services publics.

Telles sont nos observations en ce qui concerne l'influence que subissent les dépenses publiques à une période de dépréciation monétaire. Le tableau suivant montre la répartition des dépenses des budgets en millions de drachmes :

	1924	1923	1913
	—	—	—
Dépenses du personnel	1.032	1.067	36,6
Dettes publiques	1.017	1.166	46,6
Rentes	96	95	
Fournitures de matériel et achats, etc.	1.246	1.957	100
Autres dépenses	666	1.702	78
Amortissements extraordinaires		636	

Maintenant abordons les recettes.

Les Etats modernes se procurent des ressources soit des impôts et à un degré déjà moins important, des exploitations industrielles publiques, soit au moyen du recours au crédit.

Nous allons montrer les influences de la dépréciation monétaire sur l'importance des ressources provenant du système fiscal, des exploitations industrielles publiques et du recours au crédit.

Le système fiscal. — Dans les Etats modernes, l'impôt frappe les richesses sous toutes les formes qu'elles peuvent se présenter au cours de leur production, circulation, répartition et consommation.

L'impôt étant en principe un prélèvement en rapport avec la matière imposable, son rendement réel est influencé de la

variation de la valeur de la monnaie. Si l'avilissement de la monnaie est plus grand et plus rapide que l'augmentation du montant de la valeur de la matière imposable, dans ce cas il y a une réduction dans le rendement réel de l'impôt. De plus pour frapper les matières imposables, on utilise des procédés d'imposition — assiette, fait générateur, tarifs très différents, et on applique des modalités de paiements particulières à chacune d'elles.

En outre l'avilissement de l'unité monétaire fait se produire des inconvénients au fonctionnement régulier de l'Administration fiscale. Ces inconvénients comportent de nouvelles préoccupations et influencent de la sorte le rendement réel de l'impôt.

Il importe maintenant, sans nous entraîner à un exposé vaste, d'indiquer d'une façon générale l'importance de ces quatre facteurs.

Matière imposable. — On peut dire que la matière imposable de certaines sources de revenus reste immuable à toute dépréciation monétaire, comme les revenus des baux conclus pour une période longue, les rentes viagères, les intérêts d'emprunt public en monnaie-papier, ou d'obligations industrielles, etc. Le rendement fiscal réel de ces revenus diminue dans la mesure de l'intensité de la dépréciation monétaire. De même encore les revenus de certaines autres sources imposables subissent pendant l'inflation une réduction réelle ; comme par exemple l'impossibilité de réaliser des adaptations aussi rapides entraîne la réduction réelle de beaucoup de revenus provenant du travail. Et même dans certains cas, l'augmentation nominale de certains revenus ne compensent pas l'avilissement de la valeur de la monnaie ; c'est le traitement des fonctionnaires.

Dans tous ces cas le rendement réel des impôts de ces matières imposables est diminué. On peut apporter des observations semblables dans les matières imposables de certaines taxes, par exemple des timbres. La valeur nominale de ces matières imposables augmente à cause de l'inflation, mais le législateur ne vient augmenter le taux de l'imposition que

plus tard, de sorte que le Trésor dans le laps du temps subit des dommages (1).

Mais il est vrai que, si l'inflation réduit la valeur de beaucoup de matières imposables, cependant elle fait naître celle des impôts qui frappent les plus values ; or dans ce cas les impôts sur les plus values ne sont qu'un prélèvement sur le capital.

Ce sont seulement les impôts sur la consommation courante ainsi que ceux sur les revenus des exportations industrielles, commerciales et agricoles qui paraissent fournir en période d'inflation des ressources de valeur à peu près constante.

Nous voyons donc qu'en période d'inflation le montant nominal d'un grand nombre de matières imposables reste immuable ou s'adapte trop lentement ou moins profondément que l'avilissement monétaire, de sorte que la dépréciation monétaire perd son influence sur l'ensemble de la matière imposable, contribue plutôt à réduire l'importance des ressources fournies à l'État, et dans certains cas aussi, la charge fiscale du contribuable.

2° *Fait générateur*. — Toute créance du fisc ne se paie qu'à une date précise déterminée par la réalisation d'un fait prévu par la loi, appelé fait générateur de l'impôt. Le souci de réaliser une perception à la fois commode pour le contribuable et facile pour l'Administration réserve pour chaque impôt l'adoption de tel ou tel fait générateur. Tantôt c'est un acte du contribuable réalisé au moment de son choix, tel que la production, la mise en circulation, la consommation pour les impôts pesant sur les denrées alimentaires ou le transfert de propriété dans le cas des droits de mutation. Le fait générateur est dans tous ces cas réel. Tantôt c'est un fait générateur fictif. La loi dans ce cas indique comme origine à la dette du contribuable le fait d'une date fixée d'avance qui est la fin d'une période déterminée, comme c'est le cas des impôts sur les revenus globaux.

Dans le cas du *fait générateur réel*, le trésor ne subit aucune perte, quand le paiement est réalisé au moment de l'opération

1. Le Législateur grec a augmenté pendant la dernière période à cause de l'inflation les taxes de timbres (Décret-loi du 29 décembre 1922) et des amendes, etc...

qui motiva sa créance. Mais si au contraire le fait générateur est au bout d'une longue période, l'Etat subit un préjudice, parce que même en supposant que les déboursments soient réalisés immédiatement, les sommes reçues n'ont plus la valeur réelle qu'elles avaient au moment des paiements, qui ont contribué à former la charge due par le contribuable. La charge du contribuable donc est d'autant plus allégée que la dépréciation de la monnaie a été plus grande pendant le laps de temps considéré.

Le choix du fait générateur pourtant est souvent impérieusement déterminé par la nature de l'impôt. Il y a des cas où un impôt comporte deux faits générateurs ; c'est le cas où il y a un fait quand le vrai contribuable supporte la charge fiscale, tandis qu'il y a un autre fait où le versement des sommes ainsi payées par le contribuable, est effectué au Trésor par le débiteur légal, simple collecteur des impôts. Dans ce cas, ce dernier profite lors des versements périodiques de l'allègement dû à la dépréciation monétaire. C'est le cas des impôts p. c. sur les salaires où l'impôt est payé à la fin de chaque mois par le vrai contribuable à l'entrepreneur, tandis que celui-ci ne le verse au Trésor qu'à la fin de l'année ou du semestre ; de même c'est le cas de l'impôt sur les valeurs mobilières (1).

L'assiette. — L'estimation exacte de la valeur de la matière imposable est d'ordinaire une opération délicate et complexe. Le fisc peut taxer le contribuable soit à raison de ce que celui-ci possède, soit à raison de ce qu'il fait. L'Administration constate un cours ou se livre à un travail d'évaluation, il reçoit une déclaration et s'efforce de déterminer le montant de la dette du contribuable ; il prend en considération les signes extérieurs pour frapper les matières imposables.

Selon que l'un ou l'autre de ces modes d'émettre est employé, la dépréciation de la monnaie comporte une certaine influence sur le rendement de l'impôt. Les droits de consommation subissent une moindre influence de l'avalissement de la monnaie, car ils sont d'abord proportionnels à la valeur de la matière imposable, ensuite l'assiette de l'impôt coïncide avec sa per-

1. Voir pour ces deux cas les dispositions relatives de la loi grecque 1640.

ception. Cependant en raison des bouleversements des prix, l'appréciation des prix de la matière imposable comporte certaines difficultés.

L'assiette des impôts sur les revenus comporte des difficultés plus graves. Leur établissement exige de la part des services financiers un travail long et délicat.

Il devient très complexe en période de dépréciation de la monnaie d'évaluer sans arbitraire les bénéfices provenant des exploitations agricoles, industrielles et commerciales. Ces entreprises présentent souvent des bénéfices nominaux, car pour reconstituer leur outillage, elles exigent des sommes plus grandes à mesure que la monnaie s'avilit. Tout cela implique des fraudes et des erreurs.

De plus grandes complications comportent les impôts fonciers qui exigent des opérations administratives renouvelées. La réfection de plus de l'assiette et des registres comporte des inconvénients et des retards et constitue dans une certaine mesure à cause de l'inflation un travail inutile. Or, dans tous ces cas, si en temps normal le fisc ne subit à cause de ces retards et complications aucun préjudice du rendement réel des impôts, ce n'est pas la même chose en période de dépréciation monétaire (1). La valeur réelle des matières imposables décroissant et le montant nominal des impôts restant constant, les ressources fournies à l'Etat et la charge portée par le contribuable sont diminués dans la proportion de l'avilissement de la monnaie.

Les modalités de paiement. — Le contribuable très souvent n'est pas obligé, dès la réalisation du fait générateur de l'obligation fiscale, d'acquitter sa dette. Des délais lui sont accordés par la loi, soit en vue de la réalisation de diverses opérations nécessaires à l'établissement de l'assiette de la plupart des impôts, soit en vue de faciliter le contribuable (2) à l'acquitte-

1. On peut rendre compte de ces observations en étudiant les dispositions relatives de la législation grecque. L. 3338 (art. 35) ; Les décrets-loi des 6 sept. 1925 (art. 5) ; 11 déc. 1925 (décrets 1 et 3) ; 24 févr. 1926 (art. 8) ; 15 juillet 1926 (art. 8) ; 13 nov. 1927 (art. 1) ; enfin L. 3484. Toutes ces dispositions prévoient l'assiette et la perception des impôts sur le revenu des années précédentes depuis 1919-1920 jusqu'à 1925-1926. Les pertes du fisc sont importantes. Si on tient compte de la dépréciation de la monnaie on doit comprendre l'échec de l'impôt sur le revenu (voir p. 38).

2. Voir les dispositions relatives des lois de l'impôt sur le revenu 1640

ment de sa dette. Il peut arriver même que le contribuable encore après l'expiration des délais légaux ne paie pas la totalité de l'impôt dû. Dans ce cas là suivent les injonctions du fisc et le cas échéant les poursuites.

Or, si toutes ces opérations en temps normal et de stabilité monétaire ne comportent aucune réduction réelle de l'obligation fiscale, au contraire en période de dépréciation monétaire, elles peuvent réduire le rendement réel des ressources fournies par la plupart des impôts dans la mesure de l'avilissement de la monnaie dans le temps intervenu : soit depuis le fait générateur jusqu'au paiement de l'obligation fiscale.

Tarif. — La dépréciation de la monnaie est susceptible d'accroître le montant nominal d'un grand nombre des impôts à mesure que s'avilit l'unité monétaire. Or, si ce fait ne signifie rien par lui-même, dans le cas où l'impôt est progressif, il comporte un alourdissement de la charge fiscale, qui aboutit à des injustices scandaleuses, quand la dépréciation de la monnaie devient considérable. Dans ce cas l'impôt perd son caractère progressif complètement, la plus grande partie de l'impôt se trouvant frappée du taux le plus élevé.

En d'autres termes, comme l'écrit M. le Professeur Andréadès, « la dépréciation de la monnaie donne à la progressivité d'impôt un caractère nettement marqué de spoliation ». Le contribuable alors pour éviter la lourde imposition procède à des fraudes fiscales, de sorte que suivant le principe assez connu, l'« impôt excessif se dévore par lui-même » ; la généralisation des fraudes peut aboutir à la diminution de l'impôt ou surcharger seulement le contribuable sincère (1).

En Grèce l'impôt sur le revenu global ainsi que l'impôt successoral sont progressifs.

M. Cofinas, Ministre des Finances de Grèce en 1923 fort intelligemment pour compenser les inconvénients de l'impôt successoral a réduit son tarif de moitié, redevenu Ministre des Finances en 1925 a introduit une réforme d'après laquelle tous les grands

et sur les successions 1642 qui répartissent le paiement de l'obligation fiscale en plusieurs tranches.

1. V. *Revue des Sciences politiques*, juillet-sept. 1925.

impôts directs à caractère progressif (impôt global) frappent les revenus ou les fortunes, leur valeur calculée en drachmes métalliques (1).

Au tarif progressif se rattache l'exemption du minimum d'existence et la déduction des charges de famille.

Le devoir fiscal pour les contribuables a, de même que tous les autres devoirs, sa limite dans la possibilité de son accomplissement ; d'où cette conséquence que le droit pour l'État d'exiger l'impôt ne commence qu'à partir du point où le revenu dépasse ce qui est nécessaire à la conservation de la vie, de la santé et de la capacité de travail de l'individu : c'est l'exemption du minimum d'existence. L'avalissement de l'unité monétaire réduit de même l'importance réelle de cette exemption ou celle des charges de famille. De la sorte la dépréciation de la monnaie entraîne l'extension aux classes pauvres et aux classes les plus pauvres d'une contribution, dont elles étaient exonérées. En peu de mots la dépréciation de la monnaie est susceptible dans un système fiscal à caractère personnel, comme celui de la Grèce, d'augmenter d'une part le nombre des contribuables qui y sont soumis et d'autre part de rendre plus lourde la charge de chacun d'eux. Etant donné que les conséquences de la personnalité de l'impôt sont : la progressivité, l'exemption du minimum d'existence et la modération pour les petits revenus avec la réduction des charges de famille ; en période d'inflation ce caractère personnel de l'impôt est subordonné au cas de perdre son sens. Le législateur grec, pour conserver pourtant ce caractère personnel plusieurs fois a apporté à la loi de l'impôt sur le revenu des modifications relatives, élevant le minimum d'existence de chaque catégorie de revenu (voir surtout le décret, loi du 19-3-1923 et la L. 3338).

Désorganisation des Administrations fiscales. — L'influence de la dépréciation monétaire se peut sentir au fonctionnement des administrations fiscales. En vertu de l'extension des impôts modernes les préoccupations des administrations financières sont considérables, ne pouvant correspondre à ce travail con-

1. Voir les dispositions relatives du décret du 6 sept. 1925 concernant l'impôt sur les successions ; de même celles de la même date concernant l'impôt global sur le revenu (art. 1).

sidérable que grâce au rapprochement des opérations semblables. Mais si cela est facile en période normale, la même chose n'arrive pas en période de dépréciation monétaire ; celle-ci bouleverse les services financiers et apporte une perturbation grave dans les manifestations des impôts des années consécutives. Ces perturbations évidemment peuvent entraîner des fraudes au préjudice du rendement des impôts. Mais ce qui est plus grave les perturbations continuelles dues à la dépréciation monétaire entraînent de plus grands inconvénients en soumettant les administrations financières à un travail considérable. Celles-ci pour compenser ces inconvénients sont obligées de suivre de près la législation, de la modifier et de la notifier au public. Mais ces continues modifications peuvent paralyser le bon fonctionnement du service fiscal. Le public ou le personnel des administrations financières sont bouleversés par la multitude des dispositions fiscales qui deviennent quelquefois inapplicables.

Sans doute donc cette pléthore des dispositions fiscales et leur fréquente modification devient nuisible au rendement des impôts, favorise beaucoup les fraudes et provoque une désorganisation aux services financiers.

Les exploitations industrielles de l'Etat. — Dans l'exposé de l'influence de la dépréciation monétaire sur l'importance réelle des recettes d'Etat il ne faut pas négliger les ressources de l'Etat provenant de l'exploitation industrielle.

En temps normal l'expérience nous a montré que les exploitations industrielles grèvent d'une manière importante les finances publiques. Les déficits sont plus considérables en temps de dépréciation monétaire, parce que d'une part tandis que la charge des dépenses augmente, d'autre part le relèvement des tarifs n'est ni proportionnel à l'avilissement monétaire ni même si rapide que la dépréciation monétaire.

De nos raisonnements qui sont exposés ci-dessus il résulte combien le point de la dépréciation monétaire influence le rendement réel des recettes de l'Etat.

Comme nous avons exposé, seulement l'impôt sur les plus-values et la progressivité de l'impôt et l'exonération du minimum d'existence ainsi que celle des charges de famille tendent à

fournir à l'Etat réellement de plus grandes ressources. Tous les autres impôts avec les exploitations industrielles d'Etat ont, en période d'inflation, une tendance à fournir un rendement réel moins important.

La compensation des réductions réelles des impôts en période de dépréciation monétaire par le plus grand rendement des impôts progressifs et celui-ci sur les plus-values, n'est pas équivalente, parce que l'Etat, pour éviter les scandales fiscaux et les fraudes fiscales, aboutit à réduire l'échelle progressive de ces impôts et à augmenter les sommes non soumises à l'impôt.

Le rendement global des impôts est donc subordonné en période de dépréciation monétaire à une diminution réelle qui croît dans la mesure de l'intensité de la dépréciation monétaire.

Les inconvénients du recouvrement de l'impôt. — On pourrait prétendre que l'Etat pour éviter les préjudices doit exiger l'acquittement immédiat de ses créances. A cette objection on peut répondre que l'effondrement monétaire comporte en même temps la diminution de la valeur de la circulation, soit qu'en période d'inflation s'observe une diminution des fonds de roulement dans l'économie du pays. Or, si l'impôt est un prélèvement en rapport avec la matière imposable et par conséquent dépend de la richesse générale du pays, cependant son paiement est effectué au moyen des fonds de roulement de l'économie du pays. L'épargne qui, en période normale, alimente d'une manière suffisante les fonds de roulement du pays, en période d'inflation est découragée. Toutes ces raisons contribuent à la diminution réelle de la valeur de la circulation à tel point qu'elle ne peut pas suffire aux transactions courantes. La dépréciation de la monnaie donc rend difficile le recouvrement des impôts. L'Etat pour compenser ses préjudices est amené à augmenter le taux de ses impôts. Cependant s'il augmente ses impôts il rend plus difficile leur recouvrement. L'acquittement immédiat et simultané des impôts afin de faire éviter des diminutions réelles dues à la dépréciation de la monnaie, comporte donc de graves inconvénients à l'économie nationale; il peut même, au lieu de remédier à la situation, conduire à un véritable effondrement de l'unité monétaire ou de provoquer

des anomalies et des difficultés aux transactions. Le contribuable ne peut pas payer ses obligations fiscales lourdes qu'au recours à la Banque d'émission. Il demandera le remboursement de ses bons du Trésor ou des avances sur titres, ou l'es-compte sur traites commerciales, ou enfin la liquidation de ses biens. Mais tout cela aboutit à un désordre de l'économie du pays.

La Banque d'émission est amenée à faire une nouvelle émission. Mais une nouvelle émission contribue à une baisse de la monnaie qui non seulement annihile complètement l'effort fiscal mais de plus, au lieu de rétablir l'ordre, contribue à une plus grande dépréciation de la circulation en augmentant ainsi les inconvénients et le désordre de l'économie nationale.

Une seule mesure efficace existe pour remédier à la situation, c'est la stabilisation monétaire.

Le recours au crédit. — Dans les temps modernes l'Etat a comme principale et ordinaire ressource les impôts. Mais quand l'Etat se trouve dans des difficultés financières, depuis le dernier siècle surtout est amené à recourir à l'emprunt. Les emprunts publics ont eu un grand développement. L'Etat ne fait par les emprunts que de rejeter les charges publiques, de taxer les générations futures. Si l'émission d'un emprunt en temps normal peut apporter des grands avantages aux finances publiques et un soulagement, en période d'avilissement monétaire le recours devient de plus en plus temporaire et précaire. Les raisons sont évidentes. La rémunération offerte aux souscripteurs aux emprunts publics en vertu de la dépréciation de la monnaie tend à être annulée. La dépréciation de la monnaie, si elle ne tue pas complètement l'épargne, au moins elle la détourne aux immobilisations. Les épargnants évitent la souscription aux emprunts publics, dont la rémunération est menacée par le danger de l'avilissement monétaire. L'Etat est amené à faire des emprunts à des conditions défavorables, à court terme.

Cependant nous avons exposé ci-dessous que la dépréciation monétaire comporte la diminution de la valeur réelle de la circulation. Cet état de chose non seulement est un inconvénient aux souscriptions aux emprunts d'Etat, mais encore diminuant le capital circulant du pays, conduit les créanciers

de l'Etat à la nécessité d'exiger le remboursement des bons du Trésor venus à échéance ou même leur escompte avant leur échéance. Cela met le désordre aux finances publiques qui, pour faire face à la situation complexe, est amené à l'application des expédients désavantageux à l'économie nationale ou à des nouvelles émissions plus dangereuses. Or, le recours au crédit en période d'inflation, si au début, peut procurer des ressources à l'Etat, il devient après non seulement onéreux mais encore dangereux. Même les emprunts à long terme et en or ne sont pas recommandables. Ils provoquent le discrédit de la monnaie nationale et entraînent l'inflation parce que l'Etat est chargé d'un lourd service et il est amené ainsi à émettre des nouveaux billets pour payer le service de la dette. En effet, dans une certaine mesure les complications des différents emprunts en or, etc., que nous décrivons plus haut est une conséquence de l'existence de l'inflation.

Une seule mesure est efficace à porter l'ordre au crédit public, c'est la mobilisation monétaire.

Conclusions. — De l'étude brève que nous avons faite nous avons constaté que la dépréciation monétaire influence les trois sources des ressources de l'Etat : l'impôt, les exploitations industrielles et le recours au crédit, entraînant des dangers dans la mesure de son intensité et diminuant leur rendement réel. La création de nouveaux impôts ou le relèvement des taux des impôts ne sont pas des mesures efficaces. L'Etat hellénique, comme il résulte de ce que nous écrivons plus haut a augmenté le taux de l'impôt sur les revenus. Nous avons vu les déplorables résultats de cette opération, une conséquence de l'influence de l'inflation monétaire. Au contraire, en période d'inflation les charges de l'Etat tendent à augmenter. Ce sont d'abord les dépenses de matériel et d'approvisionnement qui augmentent dans la mesure de la dépréciation de la monnaie, sans que ce mouvement soit parfois clairement conçu. Ensuite suit l'augmentation de toutes les dépenses de l'Etat, comme celles de l'augmentation des traitements du personnel. L'Etat est amené à des solutions faciles qui le conduisent à demander des nouvelles émissions. Celles-ci entraînent une plus intense inflation et un plus grand déficit budgétaire. Il apparaît à la

fin l'utilité de la stabilisation monétaire. La stabilisation monétaire est la base de l'équilibre budgétaire, de toute réforme fiscale, du bon fonctionnement des administrations financières.

La taxation de l'usage de la monnaie. — L'impôt, comme tout phénomène financier, est une question de répartition des charges publiques entre les individus. Cette répartition de charges publiques est effectuée en périodes régulières au moyen de la taxe entre les usagers du service public ou au moyen de l'impôt entre les individus ou enfin au moyen de l'emprunt entre la génération vivante et les générations futures.

Mais l'Etat sauf ces trois procédés de répartition de charges : la taxe, l'impôt et l'emprunt, en temps anormal utilise un autre moyen ; la dépréciation de la monnaie. Le moyen d'imposer les individus par la dépréciation monétaire a été un procédé courant depuis que Rome l'a découvert. La création de la monnaie a toujours été et est encore *l'ultima ratio*, la dernière ressource du gouvernement. Le gouvernement le plus faible est en état de s'en procurer des ressources quand, il ne peut plus établir rien autre. Par la dépréciation de la monnaie la répartition des charges publiques se fait entre les usagers de la monnaie. Cette manière de répartition évidemment dépend en grande partie de la pauvreté du gouvernement d'une part et d'autre part, comme toute autre imposition, de l'influence politique de la classe qui doit en porter la charge, soit de la classe débitrice.

Quelle est l'importance des ressources fournies. — Tout le monde connaît déjà la formule de la théorie quantitative d'après laquelle la masse des billets en circulation correspond à un certain pouvoir d'achat dans un moment donné. Chaque billet entre les mains d'un individu a aussi dans le même moment un certain pouvoir d'achat. Si l'Etat crée par une nouvelle émission de nouveaux billets, la masse des billets en circulation ainsi augmentée sans une augmentation de la richesse, a le même pouvoir d'achat, qu'elle avait dans la circulation avant son augmentation. L'Etat donc a prélevé à la circulation ancienne une partie de son pouvoir d'achat. Cependant comme le pouvoir d'achat de chaque billet a diminué, celui-ci n'a pas le pouvoir d'achat qu'il avait avant l'augmentation de

la circulation. L'importance du pouvoir d'achat que l'Etat a prélevé à la collectivité est mesurée par la nouvelle quantité des billets mis en circulation divisée par le nouveau pouvoir d'achat de chaque billet en circulation. Par ce moyen l'Etat prélève à la circulation possédée par la collectivité cette importance de pouvoir d'achat ; celle-ci est obligée dans son ensemble de diminuer ses besoins ou dépenser son épargne. L'Etat de la sorte peut se procurer par le pouvoir d'achat, qu'il a créé les biens qui sont restés libres par la diminution des besoins de la collectivité dans son ensemble. Si maintenant nous appliquons nos raisonnements ci-dessus, l'Etat Hellénique par la dépréciation de la monnaie a prélevé à la collectivité pendant la période depuis 1915 jusqu'à la fin de 1926 le pouvoir d'achat qui suit :

1915	129.190	119	116.100
1916	174.764	159	109.900
1917	305.603	264	115.800
1918	430.105	360	119.100
1919	107.952	324	33.300
1920	96.146	346	27.800
1921	652.717	412	158.400
1922	988.263	628	109.600
1923	1.531.754	1.217	125.800
1924	184.724	1.308	14.100
1925	473.325	1.502	31.400
1926	— 474.609	1.683	— 28.200
Total			933.100

La seconde colonne présente l'augmentation de la circulation chaque année le 31 décembre. La troisième colonne présente l'index-numbers des prix de chaque année (la moyenne) et la quatrième colonne présente le pouvoir d'achat créé chaque année en vertu de l'augmentation de la circulation. Le total du pouvoir d'achat que l'Etat se procura au moyen de la dépréciation pendant la période de 1915 à 1926 correspond à un pouvoir d'achat de 933.100 drachmes d'avant-guerre. Cette somme vaut environ à un pouvoir d'achat de 15 milliards de drachmes de 1926.

Par les chiffres que nous donnons ci-dessus nous ne voulons pas prétendre que nous avons déterminé avec une exactitude mathématique le pouvoir d'achat que l'Etat se procura au

moyen de la dépréciation monétaire. Car d'abord pour bien préciser le pouvoir d'achat créé par l'Etat — le pouvoir d'achat fictif -- par la dépréciation monétaire il faut faire nos appréciations à chaque augmentation de la circulation et ensuite, parce que l'indice de prix n'a pas au moins toujours une variation instantanée et proportionnelle à l'indice de la circulation. Cependant, si nous avons en considération que tous les biens achetés par l'Etat — comme par exemple les services fournis à l'Etat par ses fonctionnaires ne sont pas payés par l'Etat à la proportion de la dépréciation monétaire, soit à la grandeur de l'augmentation de l'indice du prix, mais à une proportion inférieure, l'Etat par la somme de 933.100 ci-dessus mentionnée pouvait acheter des biens d'une plus grande valeur de 15 milliards de drachmes de 1926. Si l'on tient compte de cette considération, on arrive à la conclusion que l'Etat a pu faire face à ses dépenses de cette période surtout aux frais de certaines classes et surtout de la rémunération de ses fonctionnaires. En effet tandis que le nombre des fonctionnaires en Grèce a de beaucoup augmenté, cependant la proportion des dépenses de l'Etat pour ses fonctionnaires au lieu d'augmenter a diminué.

Sauf du pouvoir d'achat fictif créé au moyen de la dépréciation monétaire en faveur de l'Etat, ce dernier au moyen de la dépréciation monétaire tire un autre avantage consistant à la diminution réelle du capital de sa dette. D'abord les sommes dues par l'Etat des exercices clos subissent une diminution réelle. Mais les avantages sont plus importants en matière de la dette publique en monnaie-papier. Si nous prenions en vue la dette de l'Etat en monnaie-papier, d'après la cote du 31 décembre 1925 de la Bourse d'Athènes, nous avons les résultats suivants :

	Année	Capital nominal	Prix courant	Valeur totale
		—	—	—
		millions	dr.	millions
Unifié 5 %	1898	72	78	56
Melygala 5 %	1900	11	78	8
Subventions marines	1906	14	61	8
Réquisitions	1917	38	61	57
Expropriations	1919	43	78,5	34
Emprunt à lot	1920	291	214	311
Emprunt forcé	1922	1.420	97	1.377
Total.....		1.919		1.851

En convertissant les sommes ci-dessus en or, nous trouvons que les obligations en circulation ont produit des profits à l'Etat.

Pour préciser ces profits réels il faut prendre en considération que l'emprunt de 1920 a été émis au mois d'avril au moyen de dollars de 9,06 soit de drachme équivalent à 0,57 drachme-or, et l'emprunt de 1922 en mars au prix moyen de dollars de 22,39 soit de drachme équivalent à 0,23 drachme-or. Après ces considérations nous pouvons préciser le profit de l'Etat à cause de la dépréciation de la monnaie.

Années	Capital nominal	Prix en dr.-or	Valeur réelle
	—	—	—
1919..	208 millions		208 millions
1920..	291 —	0,57	165 —
1922..	1.420 —	0,23	327 —
Total:	1.919		701 dr.-or

Si de cette somme de 701 dr.-or nous déduisons la valeur courante de ces obligations qui est de 1851 de papier, comme nous le marquons ci-dessus ou la somme équivalente à dr.-or 129 étant donné que le prix moyen en décembre d'une dr.-papier est de 0,07 dr.-or, nous avons une différence de 573 mil.-or. Cette différence constitue le profit de l'Etat de la diminution de la valeur réelle de sa dette à cause de la dépréciation de la monnaie.

Telles sont les ressources que l'Etat se procure au moyen de la dépréciation monétaire ou comme on dit autrement de la taxation de l'usage de la monnaie sans y comprendre les avan-

tages tirés par lui des bons de la défense nationale ou en général de sa dette flottante.

L'Etat par ce moyen peut se procurer des ressources toujours, étant donné que l'usage de la monnaie offre de si grandes commodités pour la vie quotidienne que l'individu préfère subir le préjudice même d'une grande dépréciation monétaire. Cependant l'importance du produit des ressources de la taxe de l'usage de la monnaie se diminue à mesure de l'intensité de la dépréciation monétaire. La monnaie-papier dépréciée énormément ne peut pas être utilisée largement comme un instrument des échanges et une mesure de valeur.

On pourrait pour compléter ce chapitre mentionner que après la guerre, non seulement la valeur réelle de la dette en monnaie-papier a diminué mais de plus celle de la dette en monnaie-or. L'or a perdu 1/3 de sa valeur réelle d'avant-guerre. De la sorte l'Etat Hellénique profita de cette diminution de la valeur de l'or. La dette publique hellénique en or subit en comparaison de sa valeur d'avant-guerre une diminution, ainsi que le service annuel en or de sa dette. Cependant ces profits ne sont pas le résultat de la dépréciation monétaire due à l'action gouvernementale.

Mais les avantages que l'Etat tire de la dépréciation de la monnaie ou comme on dit souvent de la taxation de l'usage de la monnaie sont complètement annulés par les grands maux que la dépréciation monétaire provoque.

Sauf les maux qui proviennent du mauvais fonctionnement du service public de la monnaie : les défauts de l'injuste répartition des charges fiscales, l'anarchie sociale, le discrédit économique, la dépréciation monétaire aboutit à une perte de substance du capital national.

Il n'entre pas dans le sujet de la présente étude le souci de nous étendre assez sur cette matière. D'ailleurs une étude détaillée de tous les phénomènes dans le cadre de l'économie privée ne peut qu'être longue ; le problème de plus a été examiné dans différents ouvrages et il a fait l'objet d'études particulières. Nous notons à ce sujet les deux savantes communications du professeur M. G. Martin (1).

1. M. Germain Martin, *L'industrie et l'inflation*. *Journal des économistes*,

L'inflation influence l'économie nationale des différents pays selon une mesure différente exactement comme il arrive en ce qui concerne l'équilibre budgétaire. Nous avons montré que l'influence de l'inflation sur l'équilibre budgétaire n'est pas la même. Cependant la perte réelle du capital national en période d'inflation continue est inévitable. D'abord parce que les ressources que l'Etat se procure au moyen de la taxation de l'usage de la monnaie ne sont pas dépensées productivement, mais elles sont au contraire consommées. Ensuite l'inflation diminue l'épargne et excite à des dépenses, parce qu'elle donne au début l'idée de l'enrichissement en créant des illusions de profits énormes qui sont dus pourtant à la dépréciation monétaire. Quand le public s'est aperçu de sa réelle situation, l'inflation provoque la fuite devant la monnaie nationale. Cette vitesse de circulation contribue à l'augmentation de la consommation.

L'agriculture en général quand elle est extensive est moins subordonnée que toute autre branche de l'économie aux inconvénients de l'inflation.

Mais les pertes de substances sont inévitables dans les échanges du pays avec l'étranger. Le pays à monnaie dépréciée vend ses produits à l'extérieur à un prix même inférieur à leur prix de revient. Une manifestation de ce phénomène est dans une certaine mesure en ce qui concerne la Grèce, la diminution de la valeur de ses exportations.

Années	Valeur en or
1919	718.386.472
1920	358.630.871
1921	274.839.341
1922	372.760.162
1923	203.608.808
1924	294.925.884
1925	349.607.728

Le fait, que cette diminution de la valeur du commerce des

15 mars 1926 ; les variations monétaires et leur répercussion sur les fortunes moyennes, *Journal des économistes*, 15 juin 1924, voir aussi *Les Banques et l'inflation* même revue par M. Pierre Caboué, 15 juillet 1926 ; aussi *La maladie monétaire et les moyens de sa guérison*, par M. A. Diomédès Athènes, 1928 ; *L'Histoire de l'inflation*, par R. Lewinsohn (traduit de l'allemand). Paris.

exportations, est dû dans une certaine mesure à la dépréciation de la drachme, peut être constaté, si nous prenons en considération les exportations des principaux produits de la Grèce. En effet leur valeur et quantité en prenant comme base l'année 1919 présentent les résultats suivants :

Années	Tabac		Raisin sec		Huiles		Vins	
	Quantité	Valeur	Quantité	Valeur	Quantité	Valeur	Quantité	Valeur
1919	100	100	100	100	100	100	100	100
1920	99,4	45,1	68,7	39,5	36,1	34,1	147,8	85
1921	98,4	32,4	64	54,5	215,4	91,1	98,8	50,2
1922	137,8	88,7	59,3	38,5	311,3	105,5	281,2	113,4
1923	80,3	33,5	78,5	39,1	76,2	28,5	174,5	57,1
1924	157,3	64,6	66,9	33,5	154,5	81,8	176,2	83,7
1925	158,7	100,2			308,4	179,6	278,8	85,3
Moyenne des années 1920-1925								
	121,9	59,0	67,4	41,0	195,6	86,7	192,8	79,0

De ces chiffres on constate que la quantité de tous les produits sauf celle du raisin sec a augmenté, cependant la valeur de ces produits a diminué beaucoup.

La perte de la substance de l'économie nationale est si grande que la dépréciation de la monnaie est plus rapide et plus intense. Ces pertes sont plus inévitables, quand on tient compte que certains de ces produits agricoles de la Grèce subissent la concurrence aux marchés extérieurs de la part des pays voisins, dont la monnaie est plus dépréciée.

En Grèce pendant cette période d'inflation on constate un grand mouvement vers une industrialisation. Ce mouvement est dû d'abord à l'inflation elle-même, car l'épargne individuelle pour échapper à la dépréciation monétaire a été transformée en placements industriels plus solides et en même temps plus avantageux. A cette industrialisation du pays ont contribué aussi l'entrée des réfugiés ainsi que la conclusion des emprunts extérieurs.

Cependant, si l'on considère les valeurs industrielles cotées à la Bourse on constate une diminution réelle. Les chiffres suivants montrent la dépréciation réelle des actions des plus

grandes Sociétés anonymes grecques. Jusqu'en 1918 la drachme était presque au pair.

	Valeur en drachmes			Valeur 1928
	1914	1918	1926	en or
Banque Nationale	4.688	6.335	41.415	2.671
— d'Athènes	57	116	714	46
— d'Orient	99	127	609	39
— Commerciale	101	168	579	38
Chemin de fer Athènes-Pirée .	563	798	3.486	225
Société électrique.....	84	128	285	18
Vins et alcools	138	332	888	157
Société Maritime nationale ..	112	458	653	41

Le pays donc en période d'inflation s'appauvrit, d'où il résulte la nécessité de la stabilisation.

Cet appauvrissement du pays tarit les sources de richesse de l'économie nationale et aboutit ainsi à diminuer les ressources publiques. En tout cas la mauvaise répartition des revenus en période d'inflation rend la politique fiscale du Gouvernement insuffisante et incapable de pratiquer l'idée de la justice dans l'impôt. L'Etat élevant le taux des impôts au lieu d'en tirer des profits, provoque l'exode des capitaux. De plus comme nous écrivions plus haut, les ressources publiques n'augmentant pas, cette politique contribue à l'augmentation du prix de revient des entreprises, résultat du manque de capitaux et de l'élévation du taux des impôts. Tout cela augmente le marasme économique du pays, et par là influence dans l'ensemble, les ressources publiques et l'équilibre budgétaire.

Donc la stabilisation monétaire est une condition essentielle de tout effort d'équilibre budgétaire et la base d'application de la justice dans l'impôt.

TROISIÈME PARTIE

LA RESTAURATION FINANCIÈRE DE LA GRÈCE

CHAPITRE PREMIER

LES PREMIERS PRÉPARATIFS DE LA STABILISATION MONÉTAIRE

Les mouvements d'idées en Grèce en matière du problème monétaire. —
— L'impuissance des partis politiques et le Comité d'économies. —
L'avènement au pouvoir du gouvernement de l'Union nationale. — Les
conditions essentielles du succès de la stabilisation monétaire. — La
politique budgétaire et le comité d'experts. — Les nouvelles charges
fiscales. — Le règlement des arriérés budgétaires. — Le règlement des
dettes extérieures. — Observations sur le règlement intervenu.

En Grèce, comme d'ailleurs dans tous les pays, le peuple
végète avec l'illusion du retour de l'ancienne parité de la
drachme. La dépréciation de la drachme fut considérable, mais
elle ne dépassa pas le cours de 480 drachmes par livre sterling.
Une partie de la génération présente gardait de la dernière
décade du siècle dernier le souvenir d'une dépréciation de la
drachme de presque 50 % ; elle avait vu aussi le retour de la
drachme à son ancienne parité en 1910, grâce au relèvement
économique du pays et à la remise en équilibre du budget et
une politique de réduction de la circulation fiduciaire imposée
par la loi de 1898. Le peuple dans son ensemble ne considérait
pas la hausse des prix comme résultant principalement de la
situation monétaire, mais uniquement comme une conséquence
de la guerre, du manque de marchandises, ainsi que comme

une manifestation du mercantilisme. L'idée du retour à l'ancienne parité de la drachme réalisée par une déflation lente et continue était en Grèce, comme d'ailleurs en France, mise en avant par certains économistes et financiers des plus éminents (1). La déflation cependant était aussi dangereuse pour l'économie nationale que l'inflation. Un autre économiste spécialiste en matière d'économie nationale, M. Charilaos, lors du premier Congrès de l'Industrie et de la Marine marchande, tenu à Athènes en décembre 1924, a soutenu la thèse de l'adaptation de la drachme-or, en d'autres termes la thèse de la dévaluation, d'après l'exemple allemand (2). M. G. Cofinas, ancien ministre des Finances a soutenu qu'avant toute solution radicale en matière monétaire il faut obtenir un relatif équilibre budgétaire (3).

L'idée exacte de la stabilisation de la drachme au prix courant et adapté aux conditions de l'économie privée et publique a été soutenue pour la première fois en Grèce par un savant professeur d'Economie Politique à l'Ecole des Hautes-Etudes Commerciales d'Athènes, mon maître M. A. Spourgitis, dans une conférence qui a eu lieu au début de l'année 1925 (4). Depuis lors, l'idée de stabilisation gagnait du terrain. M. Tantalides, ancien ministre des Finances, a très justement repoussé toute idée de déflation monétaire destinée à revenir à l'ancienne parité de la drachme (5). Un homme d'Etat éminent M. Michaloiopoulos soutint enfin que la stabilisation n'est pas possible sans la réalisation de l'équilibre budgétaire et sans l'aide de crédits extérieurs (6). On voit donc comment dans ce mouvement d'idées on envisageait le problème de la restauration monétaire en Grèce.

Le succès d'une stabilisation exige l'étude fouillée, l'élaboration soigneuse d'un programme gouvernemental courageux et complet. La nécessité impérieuse de venir en aide aux victimes

1. Voir différentes opinions à l'ouvrage du professeur D. Kalistounaki, *La théorie de la monnaie et la politique de l'assainissement monétaire*, p. 76. Athènes, 1926.

2. Voir *Revue sociale et économique de la Grèce* de 1924.

3. *Ibid.*, mars 1925.

4. Voir *Archives des Sciences économiques et sociales* n° 1, année 1925, voir aussi son article du 3 mai 1924 à l'*Economiste* d'Athènes « La drachme ».

5. Voir *Revue sociale et économique*, décembre 1925.

6. Voir son article au *Oikonomikos Tachydroma* du 11 juillet 1926.

de l'horrible tragédie de l'Asie-Mineure, la question du régime politique rendent difficile sinon impossible toute réalisation de l'idée de stabilisation.

En vue de préparer l'assainissement des Finances de l'Etat, le premier gouvernement républicain a institué par l'ordonnance de la Chambre du 24 mai 1924 un « Comité d'économies » composé de l'Olympe de la Finance grecque. Le Comité se mit à son œuvre le 8 juin 1924 et travailla jusqu'au mois de mai 1925. Les économies proposées ont, d'après l'évaluation faite par le président du Comité, M. A. Eftaxias, ancien ministre des Finances, atteint même 20 % des dépenses du budget : L'œuvre du Comité fut méritoire. Les dépenses des fonctionnaires qui comptaient 45 millions en 1914 pour atteindre 1 600 millions pendant l'année 1924, grevaient lourdement le budget. Grâce au rapport approfondi de M. B. Deligiannis, un grand spécialiste des questions d'administration et de personnel, le problème des fonctionnaires fut éclairci. De plus des économies ont été proposées sur toutes les catégories de dépenses publiques : notamment en ce qui concerne les départements de l'armée et de la marine, grâce à la réduction du temps de service militaire abaissé de 24 mois à 18 mois et à d'autres économies.

Cependant, l'œuvre du Comité n'a pas donné en pratique tous les résultats attendus. Pendant cette période, l'Etat commence à souffrir de l'intervention sans compétence des militaires dans l'administration du pays ; ceux-ci influençaient presque exclusivement sa vie politique.

D'autre part, le parlementarisme montrait une rare impuissance. On peut dire avec juste raison, qu'aucun parti politique pendant cette période n'était assez fort pour imposer sa volonté à l'autre, mais que chacun l'était suffisamment pour empêcher l'autre d'agir. De la sorte les différents partis se succédaient au gouvernement du pays ; la puissance des militaires augmente, leur incompétence contribue à aggraver l'état des finances du pays et à rendre plus difficile l'effort d'assainissement monétaire. En effet, ce n'était pas un gouvernement issu de ce milieu militaire qui pouvait offrir l'espoir du rétablissement de l'équilibre budgétaire par une correcte et saine politique financière ; cette politique est en effet la base de toute

tentative d'expérience monétaire. De plus, la situation du pays devenait plus difficile, du fait que le produit du premier emprunt des réfugiés émis en 1924 sous les auspices de la Société des Nations avait été presque entièrement épuisé et plusieurs milliers de familles réfugiées restaient encore à être établies dans le pays.

Heureusement la dictature militaire du général Pangalos, sous la pression de l'opinion publique et en présence des grandes difficultés qu'elle remonta, perd le pouvoir après la contre-révolution dirigée par le général Kondylis. L'Etat sort plus puissant des élections qui eurent lieu au mois de novembre 1926. Le pays, sagement, porte au gouvernement un cabinet d'union nationale, présidé par M. Zaïmis et composé des chefs de tous les partis politiques, démocratiques et royalistes (1).

Dans le programme du nouveau cabinet, l'assainissement monétaire occupait la première place : L'œuvre du ministre des Finances était gigantesque. La détresse croissante du budget et du trésor constituait une lourde menace.

Au début de l'an VII de la Révolution Française, un spécialiste en matière financière, Grandin, disait à Sieyès, l'un des protagonistes de la Révolution : « Là où il n'y a ni finances, ni moyen d'en faire, un ministre est inutile. »

Cependant, il devenait indispensable — et c'est au ministre des Finances, M. G. Cafandaris, qu'appartient le mérite non dénué de courage dans cette détresse financière — de faire face à la nécessité cruelle, de mettre fin aux désordres et aux gaspillages qui conduisaient le pays au bord de la faillite et ensuite de procéder à la restauration financière et monétaire. Mais il manquait encore un programme. Ce programme on ne tarda pas à l'élaborer :

Les expériences monétaires des années récentes, depuis celle de l'Angleterre jusqu'à celle de la Belgique, qui ont précédé la

1. L'Union des partis en matière du programme financier était considérée par M. le Professeur Andréadès comme *sine qua non* pour une solution du problème financier. Voir son article *Oiconomicos Tachydroncos*, du 28 novembre 1927 ; de plus toutes les corporations professionnelles ont adressé des vœux favorables à l'union des partis. Les partis ne pouvaient agir autrement.

stabilisation de la monnaie grecque, avaient démontré que la condition préalable de toute stabilisation monétaire était une politique sincère d'équilibre budgétaire. En effet, la caractéristique de l'expérience monétaire anglaise fut la suppression du déficit budgétaire, qui entraîne la cessation de toute nouvelle émission de papier-monnaie par l'Etat, beaucoup plutôt que la restriction de la circulation qui ne fut qu'une conséquence de la dépression commerciale qui s'ensuivit. C'est ainsi que l'équilibre budgétaire est un moyen efficace qui contribue à l'amélioration de la balance des comptes. Comme l'a écrit M. Rist : « Une fois acquise la certitude que la monnaie d'un pays ne sera plus artificiellement détériorée par les émissions successives, l'échange des capitaux de place à place peut de nouveau s'effectuer sous les formes infiniment variées qui lui sont propres » (1).

Cependant l'équilibre budgétaire ne suffit pas à lui seul à écarter tout danger d'inflation, même dans un avenir prochain : La première tentative malheureuse de la stabilisation de la monnaie faite en Belgique, a prouvé que l'existence d'une dette flottante du Trésor pouvait menacer même dans un avenir prochain l'œuvre de stabilisation monétaire.

Le gouvernement hellénique devait donc adopter une politique budgétaire sincère et rigoureuse, procéder à l'assainissement de la Trésorerie, à la liquidation des arriérés et au règlement des dettes de guerre avec l'Angleterre, les Etats-Unis et la France. De plus, une autre condition non moins indispensable s'imposait : le recours à l'étranger pour la conclusion d'un emprunt de stabilisation. Tous les pays belligérants, dont la guerre avait désorganisé le mécanisme monétaire sauf deux exceptions : la Tchécoslovaquie et la France, se sont adressés à l'étranger pour s'assurer les crédits nécessaires. L'Angleterre par exemple, s'est adressée aux Etats-Unis à qui elle a demandé une ouverture des crédits d'une somme de £ 300.000.000 pour le cas où elle en aurait besoin. Elle n'en a pas eu besoin, mais elle a demandé. Ce recours à l'étranger pour la Grèce était nécessairement inévitable.

La Grèce, par la constitution d'un gouvernement symbolisant

1. Voir Rist, *La déflation en pratique*.

la collaboration de tous les partis politiques à l'œuvre de redressement donna la preuve, qu'elle avait mis au dernier échelon de ses préoccupations les querelles politiques ; elle a inspiré de cette façon la confiance à l'étranger, dispensateur de l'emprunt de stabilisation monétaire. Cependant le problème financier en Grèce présentait une phase plus aiguë et plus complexe provenant de la nécessité d'achever l'œuvre d'établissement des réfugiés. Il est vrai qu'en 1924 un emprunt de 12 millions de livres sterling sous le patronage de la Société des Nations avait été conclu. Mais le produit de cet emprunt avait été presque épuisé. L'Etat était donc obligé, comme par le passé, de continuer à subir les lourdes dépenses des réfugiés, dont l'installation définitive exigeait, d'après les appréciations modérées de la Commission d'établissement des réfugiés, une somme de cinq millions de livres sterling. Pourtant, comme nous le verrons plus bas, on a jugé opportun de ne pas dépasser dès le début pour cet emprunt supplémentaire, la somme de trois millions de livres sterling, afin que l'Etat ne subisse pas une charge nouvelle considérable. Mais on a jugé indispensable de recourir à la Société des Nations, en vue de conclure sous son patronage l'emprunt supplémentaire des réfugiés et de stabilisation (1). La somme totale de cet emprunt s'élevait comme nous verrons plus bas, à £ 9.000 000, soit £ 3.000.000, pour le règlement des arriérés, 3.000.000 pour l'encaisse de convertibilité et £ 3.000.000 pour les réfugiés.

Enfin, élément essentiel pour mettre à l'abri l'œuvre de la stabilisation, il restait à procéder à la réforme de la Banque d'émission, de façon à lui assurer l'indépendance vis-à-vis du gouvernement; cette nécessité fut reconnue lors de la première Conférence économique internationale de Bruxelles en 1920.

Ainsi, les conditions essentielles du succès de la stabilisation monétaire étaient, d'après les expériences monétaires récentes :

Une politique budgétaire sincère et rigoureuse.

L'aménagement de la dette flottante, des arriérés et des dettes de guerre.

1. Voir l'article du *Oikonomikos Tachydromos* du 26 déc. 1926. Ce journal qui jouit d'une grande autorité dans le pays a jeté l'idée du nouveau recours à la S. d. N.

La réforme bancaire.

La conclusion d'un emprunt que la Grèce a cru opportun de conclure sous les auspices de la Société des Nations.

Quand toutes ces conditions auraient été remplies, il ne resterait plus à faire que la loi monétaire.

Le gouvernement et le ministre des Finances, M. G. Cafandaridis, se mirent à l'œuvre dès le premier mois du gouvernement de l'Union Nationale, soit au mois de décembre 1926, et furent amenés, comme nous le verrons plus bas, à suivre ce plan.

La politique budgétaire. — L'amélioration de l'équilibre budgétaire n'était pas possible sans la réalisation d'économies et sans l'augmentation des recettes publiques. Le ministre des Finances, pour inspirer une confiance générale et pour prendre des décisions plus solides, provoque par décret du 10 décembre 1926 la nomination d'un comité d'experts, dont les membres étaient choisis parmi les économistes les plus en vue. Le Comité doit indiquer les mesures propres à l'amélioration des finances publiques et à l'assainissement économique du pays. L'œuvre du Comité fut méritoire. Bien entendu, comme ce fut le cas pour le Comité français d'experts de 1926, ses propositions n'étaient pas obligatoires. Si l'on compare le mandat du Comité grec à celui du Comité d'experts français de 1926, on voit que l'œuvre du comité grec consiste à étudier la situation économique et financière du pays et le fonctionnement de ses services; et ensuite d'indiquer les mesures propres d'amélioration des finances publiques; tandis que l'œuvre du Comité français consiste en outre à élaborer un plan complet de stabilisation monétaire. Le rapport des experts français est une charte de stabilisation. Le plan complet de stabilisation monétaire, le ministre grec des finances l'élaborera avec le concours du Comité financier de la Société des Nations.

Les économies proposées par le Comité grec s'élèvent à 1.295 millions de drachmes au total. Le Comité grec insiste en autres choses sur l'application du principe de l'unité du budget. Il est à remarquer que la loi sur la comptabilité

publique a adopté ce principe (1). La loi grecque s'inspire des principes de la loi française ; même sur certains points la loi grecque a subi récemment des modifications, à mon sens, plus scientifiques, comme celle de la loi 914 du 16 septembre 1917, concernant la centralisation de bureaux de comptabilité des différents ministères, bureaux qui dépendent ainsi du ministre des Finances.

De plus, à mon sens, l'organisation du contrôle préventif des dépenses ordonnancées par des services de la Cour de comptes attachés auprès des ministères grecs est préférable à la procédure du contrôle des dépenses ordonnancées exercé d'après la loi française par la direction du mouvement des Fonds : le contrôle de la Cour des comptes en Grèce est un contrôle, on peut dire de second degré, car en premier degré il se fait par le chef de bureau de la comptabilité publique dans chaque ministère. De même en Grèce la spécialisation des crédits du budget est plus stricte. Mais, d'autre part, les méthodes bancaires qui existent en France en matière de comptabilité publique ne sont en pratique en Grèce que depuis le 14 mai 1928. Depuis cette époque, suivant le plan de la Société des Nations, les recettes de l'Etat doivent être centralisées à la Banque d'émissions ; de même d'autres méthodes doivent être appliquées.

En général, à mon sens, l'organisation, telle qu'elle existe en France des Trésoriers payeurs généraux est meilleure, car il y a un système plus centralisé qu'en Grèce ; les rapports des Trésoriers payeurs généraux avec la Caisse Centrale du Trésor sont plus étroits et les receveurs des Finances sont en même temps subordonnés aux T. P. G. ; chose qui n'existe pas en Grèce ; les receveurs des Finances dépendent directement du ministère.

En Grèce, l'application du principe de l'unité du budget bien qu'inscrite dans la loi, cependant a été méconnue surtout dans

1. Voir *La Science et la Législation financière grecque*, par M. B. Georgantas (traduction de l'ouvrage de M. G. Jèze avec une adaptation à la législation grecque ; de même la loi de la comptabilité publique, par M. Lambropoulos et principes généraux de cette loi par M. P. B. Dertilis dans la *Revue extrême et proche Orient*, février 1924.

la période d'après-guerre, à cause de l'institution des différentes caisses particulières et locales.

En ce qui concerne les économies le ministre des Finances n'a pu réaliser en réalité qu'environ 1.000.000 de drachmes. En effet, si l'on accroît les dépenses publiques, la restriction en est plus difficile. L'effort d'économie doit s'exercer rigoureusement à titre préventif par un contrôle des dépenses de la part du ministre des Finances. Le loi de comptabilité publique en Grèce donne la faculté au ministre des Finances de contrôler les nouvelles dépenses, mais dans le passé et sauf de rares exceptions cette règle fut purement nominale, si même elle ne restait pas tout à fait lettre morte.

L'article 29 de la nouvelle Constitution républicaine fortifie les droits du contrôle du ministre des Finances. D'après cet article tout projet de loi instituant des nouvelles dépenses doit être accompagné d'un rapport indiquant la façon de les couvrir ; le rapport doit être signé par le ministre des Finances. De plus, par une décision de l'Assemblée Nationale, le gouvernement a reçu plein pouvoir de procéder à toute mesure d'économies jusqu'à la fin de l'année 1927.

Il est à remarquer pourtant que l'œuvre d'économies en Grèce était plus difficile encore que partout ailleurs, parce que plus de la moitié du budget devait servir à couvrir des dépenses indispensables. Ces dépenses, pour le budget de l'année 1926-1927, sont les suivantes : service de la dette publique 1725, pensions 575, réserve 350, exercices clos, dépenses déjà engagées des différents ministères 829, emprunts et amortissement 1.000, soit en total 4.673 millions. Dans le budget de 1927-1928 la proportion n'est pas différente. Mais il est vrai que M. Cafandaridis — ce qui est plus important encore — a exercé rigoureusement ses droits de contrôle des dépenses publiques.

Abordons déjà les recettes. Les nouvelles augmentations de recettes ont été appréciées à 1.606 millions. L'augmentation provient surtout des impôts indirects, d'une majoration de 10 %, sauf certaines exceptions, de tous les impôts, dont le produit a été apprécié à 390 millions. Enfin l'augmentation des impôts directs a été appréciée à 340 millions de drachmes envi-

ron (1). Le ministre des Finances encore estime un plus grand rendement des impôts de 288 millions, ensuite d'une meilleure assiette des impôts.

En Grèce l'impôt sur le revenu net appliqué depuis l'an 1919, a marqué un grand insuccès. Les raisons de cet insuccès sont les suivantes :

I. L'impôt a été imposé à une période de guerre sans une précédente suffisante préparation des services financiers ainsi que du contribuable.

II. Le législateur grec bien optimiste a cherché tout au début d'appliquer la loi sur une conception plus idéale que celle de la législation française à laquelle il emprunta les bases de la nouvelle loi. Le contrôle minutieux que la nouvelle loi fiscale applique dans tous les revenus a provoqué une réaction de la part du contribuable.

III. Le personnel n'était pas suffisant en nombre pour exercer un contrôle efficace et général.

IV. Le contrôle minutieux n'était passible d'être pratiqué pendant les deux premières années de l'application de la nouvelle loi, soit les années 1919 et 1920-1921, à cause des opérations préparatoires d'application ; de même pendant les années 1921-1922 et 1922-1923 en vertu de la mobilisation du personnel (guerre en Asie-Mineure) le contrôle ne fut pas exercé.

V. Les modifications et les réformes continues, radicales et multiples, ont apporté de la confusion et ont rendu plus pénible l'application des lois tant au personnel financier qu'aux contribuables.

VI. Les coefficients de l'impôt sont assez élevés, de sorte que le contribuable essaie davantage de se soustraire à l'impôt et par là rend plus difficile l'effort des services administratifs.

VII. L'impôt sur le revenu est moins inconciliable avec le caractère du contribuable grec, qui préfère les impôts indirects.

1. Soit entre autres : nouvelle augmentation de l'impôt sur les propriétés bâties 88 mil., impôt général 67 mil., patente 81 mil., impôt sur le capital 84 mil. ; en ce qui concerne les impôts indirects, les augmentations importantes sont : droit d'entrée 300 mill. ; consommation du tabac, 80 mill., distillation de l'alcool, 54 mill. Il faut ajouter encore entre autres P. T. T. 40 mill., l'augmentation additionnelle 30 % (Lois 2749, 3312, etc.), sur ces augmentations nouvelles et les plus values des impôts. Dans l'imposition a dominé la nécessité fiscale de l'équilibre budgétaire.

VIII. Enfin il faut ajouter une autre raison dont l'importance fut méconnue en Grèce. La répartition des fortunes n'est pas la même dans tous les pays. Les différences qui existent à cet égard d'un pays à l'autre modifient profondément les chances de succès de l'impôt sur le revenu. En Grèce, la division des fortunes est très grande ; ce ne sont que des petites fortunes ; les revenus, à cause du caractère individuel de l'économie du pays, ne sont pas si importants ; par conséquent, l'œuvre du personnel financier étant plus difficile et la capacité fiscale du contribuable étant moindre, on ne saurait en Grèce attendre de l'impôt sur le revenu un résultat comparable à celui qui a été obtenu en Grande-Bretagne où les fortunes sont concentrées. Telles sont les causes de l'insuccès de la loi de l'impôt sur le revenu. Le ministre des Finances n'a pas pu, dès cette période, envisager le problème d'une réforme appropriée.

En effet, si l'on prend de plus en considération la grande disproportion entre le rendement des impôts directs et celui des impôts indirects, les premiers constituent 16,08 des recettes, les secondes 42,70, on comprend que le ministre des Finances grec par ses modifications et augmentations de l'impôt sur le revenu ne fit qu'accentuer les inconvénients du système défectueux d'impôts, dont il disposait et de le rendre moins équitable. Mais il faut remarquer que le nouveau ministre de Finances grec, dans la nécessité absolue d'augmenter les ressources fiscales, afin de faire disparaître tout déficit budgétaire — condition première de l'assainissement monétaire — ne pouvait pas songer à entreprendre une réforme préalable du régime fiscal (1).

Il est vrai que la majoration des impôts existants en aggrave les imperfections, de sorte que la réforme de notre régime fiscal est devenue pour notre avenir économique une œuvre aussi indispensable que le fut pour l'avenir de la drachme l'œuvre financière accomplie par le ministre du gouvernement d'union nationale.

1. Une exception est constituée par la résolution de la Chambre du 7 juin concernant le remplacement de la dîme par l'impôt sur le revenu brut de la production de chaque commune. L'opération est méritoire, mais incomplète ; voir aussi L. 3874.

Après ces brèves observations revenons au problème de l'équilibre budgétaire. D'après le rapport du ministre des Finances sur le budget de l'exercice 1927-1928 :

1° Les déficits budgétaires jusqu'à 1926-1927 représentent une somme de 754.816.000 dr.	
2° La dette flottante et les déficits.....	1.060.728.000 dr.
3° Dette provenant de l'établissement des réfugiés.....	1.100.000.000 —
Déficit prévu de l'exercice 1927-1928.....	2.600.000.000 —
Somme totale	4.760.728.000 —

Cette somme de 4. 700 millions représentait les charges auxquelles devait faire face le ministre des Finances pour établir l'équilibre budgétaire et en même temps liquider toutes les obligations de l'Etat, provenant des déficits des années précédentes et de l'ouverture de la Trésorerie.

Le ministre des Finances put faire face à ce problème par une réalisation d'économies de 1.000.000, comme nous l'avons ci-dessus mentionné, ainsi que par une augmentation des recettes dont le montant a été estimé, comme nous le rapportons plus haut, à une somme de 1.606 millions.

Dans l'ensemble, voici la répartition des crédits dans le budget de 1927-1928 (1) :

	Millions de dr.	%	%
Dette publique	2.230,7	25,21	28,46
Pensions	484,8	5,46	6,40
Sûreté publique	343,8	3,86	4,27
Travaux publics.....	247,7	2,91	3,36
Instruction publique	437,2	4,92	4,54
Dépenses des monopoles.....	136,6	1,54	1,71
P. T. T.	252	2,84	3,56
Armée et marine	1.813	20,46	25,35
Administration civile	1.076,4	12,1	13,2
Assistance et établissement des réfugiés .	193,5	2,2	2,2
Exécution des traités et changement de population	192,5	2,2	0,7
Emprunt et subventions à des tiers	597,3	6,72	
Divers	869,8	9,68	6,25
Total des dépenses	8.878,3	100	100

1. La troisième colonne montre le taux de 1926-1927 (dépenses et recettes réalisées avec le produit des emprunts) ; v. aussi p. 46 et suiv.

Les recettes sont les suivantes :

Impôts directs	1.483	16,8	12
Impôts indirects	3.774	42,7	37,4
Monopoles	334	3,8	3,5
Timbre	469,7	5,4	4,8
P. T. T.	293,8	3,4	2,6
Taxe additionnelle sur tous les impôts pour l'amortissement de la dette	1.624,5	18,4	10,1
Recettes diverses et recettes extraordinaires (1)	850,3	9,5	29,5
Total des recettes	8.829,3	100	100—

Donc le déficit budgétaire de l'année 1927-1928 n'est que de 49 millions. Le ministre des Finances, pourtant grâce à une politique tenace, a pu non seulement l'effacer mais encore réaliser un excédent budgétaire (2).

Mais on voit de plus que le budget des recettes est très lourd. S'il est converti en drachmes-or, il représente une somme de 586,6 millions drachmes-or. Le budget de l'année 1913 représentait une somme de 141,1 millions et celui de l'année 1914 220 millions drachmes-or. Sur la base de l'année 1914 l'augmentation est par conséquent de 200, 6 %. Le pourcentage de l'augmentation est plus grand, soit 285 %, si l'on prend en considération les recettes réalisées ainsi que les ressources communales, dont nous parlons plus haut (2). Or les pourcentages d'augmentation correspondants sont de 170 % pour la Hollande, 171 % pour la Suède, 206 % pour la Suisse, 302 % pour la Grande-Bretagne, 448 % pour les États-Unis et 100 % pour la France. Ces chiffres nous montrent le grand effort fiscal (3). Bien entendu on ne peut pas faire une comparaison complète, parce que, pour cela on doit prendre en considération dans ces différents pays l'importance des revenus, la répartition des fortunes, le système fiscal au point de vue de la centralisation des recettes et du principe de l'unité du budget, la capacité fiscale

1. L'année 1927 ne comprend pas d'emprunt, l'année 1926 a un taux de 23,3 % d'emprunts.

2. Voir page 49, note 2.

3. Voir aussi dans l'ouvrage de M. Nitti, *Traité de Science des finances*. Paris, 1927, t. I, p. 111 et suivantes, comparaison entre les dépenses des différents États.

limitée de la population grecque par suite de la présence d'un million et demi de réfugiés, les conditions de vie du peuple, enfin le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie.

Mais dans tous ces facteurs, sauf pour le dernier, les conditions étant plus défavorables pour la Grèce, on doit en conclure que la charge qui lui fut imposée est plus lourde. Enfin si nous tenons compte de la charge fiscale par tête d'habitant, celle-ci était en 1914 de 45 drachmes et en 1927 de 1.380 drachmes ou de 92,6 drachmes-or et avec les ressources communales de 1.475 drachmes ou de 98,2 drachmes-or; on voit donc que, même avant la guerre, la charge fiscale n'était pas négligeable (1).

Telle est, dans ses grandes lignes, la politique budgétaire du ministre des Finances. L'exécution du budget a même dépassé les prévisions du ministre des Finances qui, enfin, pour réaliser un équilibre budgétaire complet a établi de nouveaux impôts. Cependant il va de soi qu'il était impossible de procéder à la liquidation des charges provenant des arriérés budgétaires — dont le total, comme nous mentionnons ci-dessus, s'élève à 2,19 milliards — par les seules ressources du budget; seule la mise en équilibre avait présenté tant de difficultés.

Le règlement des arriérés. — Il nous est indispensable, pour déterminer le total des arriérés, de prendre en considération, outre le rapport ci-dessus mentionné du ministre des Finances, M. Cafandaris, les documents et les études postérieures que voici : un article de M. G. Mantzavinos, actuellement directeur général de la comptabilité publique, à *l'Europe Nouvelle* du 3 mars 1928 (2), l'annexe du protocole de Genève relatif à l'emprunt de stabilisation grec et surtout une étude détaillée de M. G. Cofinas, ancien ministre des Finances de Grèce, comprenant une note de M. P. Mavrikis, directeur du budget au Ministère des Finances. D'après la note ci-dessus mentionnée, les déficits budgétaires jusqu'à l'exercice de 1926-1927, ne s'élevaient pas à la somme de 754.816.000, indiquée par le rapport du ministre des Finances, mais à la somme de 497 mil-

1. Voir aussi pp. 44 et 49.

2. Voir aussi *Oiconomikos Tachydromos* du 5 juin 1927 et le *Journal Eleftheron vima* du 16 juin 1927, où est publié le rapport des délégués de la S. d. N. en Grèce.

lions 598.365 drachmes. De même la somme totale des obligations — la charge de l'Etat à la fin de l'exercice 1927-1928 est estimée à 1.948 millions y compris les déficits budgétaires.

Mais une partie de cette somme de 1.948 millions a été consolidée : soit millions drachmes 782. Par conséquent le solde à régler se monte à millions dr. 1.166. Cette somme de 1.166 millions dr. sera réglée par le tiers de l'emprunt de stabilisation, soit de 3 millions de livres sterling qui, converties en drachmes représentent, la livre valant 375 drachmes, la somme de 1 195 millions, somme plus que suffisante pour le règlement des arriérés de 1.166 millions dr. à la charge de l'Etat. Dans sa note M. Mavrikis ajoute que, si on prend en considération que le déficit budgétaire n'est pas de 754 millions dr., mais 497 millions dr. seulement, dans ce cas le solde des arriérés à régler n'est que 909 millions de drachmes, soit une somme de beaucoup inférieure à la somme de livres sterling ou 1.166 millions de drachmes.

Donc, de ce que nous avons exposé, il résulte que le gouvernement arrive à liquider tant les déficits budgétaires que les arriérés.

Le règlement des dettes extérieures. — Après l'équilibre budgétaire et l'aménagement de la dette flottante il faut envisager le règlement des dettes de guerre de la Grèce avec ses alliés, car si la stabilisation de la monnaie est réalisée sans que l'on règle la question des dettes de guerre, l'équilibre budgétaire des années futures peut être compromis par la nécessité de payer des sommes énormes pour le règlement de ces dettes. L'origine des dettes de guerre de la Grèce envers ses alliés est bien connue. L'accord du 10 février 1918 obligeait la France, l'Angleterre et les Etats-Unis à ouvrir des crédits jusqu'à une somme de 850 millions francs pour ses dépenses de guerre remboursables à 5 o/o dans un délai de quinze ans après la conclusion de la paix.

La Grèce pouvait émettre en contre-partie de ces crédits réalisables après la guerre les billets dont nous avons parlé plus haut (1).

1. Voir p. 62.

En exécution de cet accord l'Angleterre a versé à la Grèce durant la guerre 6.540.000 livres sterling, et les Etats-Unis 15 millions de dollars.

Deux accords du 10 février 1918 furent passés entre la Grande-Bretagne et la France d'une part et de la Grèce de l'autre part. Aux termes du premier de ces accords, la Grande Bretagne et la France devaient fournir à la Grèce le matériel de guerre nécessaire. Après la cessation des hostilités une décision devait intervenir quant à la somme à imputer de ce fait à la Grèce, en tenant compte de la *situation générale économique et financière de la Grèce telle qu'elle résulterait évidemment des suites de la guerre*. Mais cette clause fut supprimée en ce qui concerne le matériel de guerre fourni après 1919. Enfin aux termes du second accord, la Grèce devait fournir à l'Angleterre et la France les drachmes nécessaires à l'entretien de leurs armées d'Orient. Les deux pays alliés contractaient l'obligation de rendre ces drachmes au pair de leur monnaie nationale six mois après la fin des hostilités. Conformément à cet accord la Banque Nationale de Grèce a fourni à l'Angleterre 105.925.000 drachmes (£ 4.637.047) et à la France 266.955.965 dr. (fr. 266.955 965).

D'autre part par la note collective du 10-23 novembre 1915 remise au gouvernement hellénique, les ministres d'Angleterre, de France et de Russie donnaient l'assurance au nom de leurs gouvernements que ceux-ci s'obligeaient à verser après la fin des hostilités, à la Grèce les indemnités légitimes pour les dommages qui seraient causés par leurs armées sur le territoire hellénique.

Règlement avec la Grande-Bretagne. — En ce qui concerne la dette de l'Angleterre vis-à-vis de la Banque Nationale de Grèce pour les drachmes fournies à l'armée de l'Angleterre en Orient, on sait que cette dette a été réglée au comptant dès 1920 conformément à l'accord relatif, ci-dessus mentionné. D'autre part, les dommages causés par l'armée britannique en Grèce ont été évalués forfaitairement à £ 1.250.100, dans un accord signé à Athènes au mois de novembre 1926. Cette somme a été compensée par une somme égale de la dette hellénique.

Quant à la dette de la Grèce envers l'Angleterre, un

accord signé le 31 août 1926 fixait la dette de guerre brute à £ 20 710 312(1) y compris les avances au comptant (£ 8.055.646), la valeur du matériel de guerre de 1918 (£ 7.006.062) et la valeur du matériel de guerre de 1919 (£ 1.342.133).

Mais dans l'accord signé le 9 avril 1927 entre les deux pays intéressés, leurs comptes mutuels se sont réglés définitivement comme suit :

Pour le matériel de guerre de 1918, l'Angleterre dans l'article 2 de ce dernier accord, a déclaré en abandonner la valeur. Enfin après cette déduction, il a été convenu que le solde de la dette de guerre de la Grèce serait payé en 62 ans à partir du 1^{er} juin 1927, soit :

Pour l'année 1926	£ 50.000 (2)
Pour l'année 1927	£ 200.000
Pour l'année 1928	£ 200.000
Pour l'année 1929	£ 250.000
Pour l'année 1930	£ 300.000
Pour les années 1931-1935	£ 350.000 par an
Pour les années 1936-1987	£ 400.000 —

L'ensemble de ces annuités au taux de 4,7 % donne une valeur actuelle de 6.950.000 £.

Il a été convenu par le même accord que dans le cas où l'Angleterre recevrait....., tant en remboursement de ses créances qu'à titre de réparation une somme supérieure à celle qu'elle verse aux Etats-Unis, les annuités dues par la Grèce seraient proportionnellement réduites. La Grèce à son tour a renoncé au solde des crédits ouverts par l'Angleterre qui promet qu'elle prêterait tout son concours au plan d'assainissement financier de la Grèce.

Règlement avec les Etats-Unis. — On connaît l'origine de la dette de la Grèce envers les Etats-Unis (3). Par l'accord intervenu sous forme de lettres échangées entre les deux

1. La dette brute de la Grèce envers la Grande-Bretagne s'élevait le 31 mai 1927, après défalcation des sommes provenant des dommages, à 21.441.450 dr. (voir aussi l'article de M. Tsouderos, dans *Europe nouvelle*, 3 mars 1928).

2. Le versement pour l'année 1926 a été considéré comme acquitté par les paiements faits par la Grèce depuis le 1^{er} janvier 1926.

3. Voir le Memorandum de M. Cofinas, *Revue sociale, et économique de Grèce*, avril 1926.

gouvernements et qui ont été signées à Washington le 18 janvier 1928, les deux Etats ont convenu ce qui suit :

- 1) La dette de guerre de la Grèce envers les Etats-Unis a été fixée à 16.127.922 dollars, dont 1.127.922 à titre d'intérêt.
- 2) Cette dette doit être payée en 62 années par annuités croissantes de 40.000 dollars en 1928 à 350.000 dollars depuis 1938.

La Grèce a renoncé aux crédits de 1918 dus par les Etats-Unis, mais en revanche, ceux-ci ont accordé à la Grèce un nouvel emprunt de 12.167.000 dollars à 4 % amortissables en 20 ans. La solution est favorable à la Grèce. On voit dans la brève durée de l'amortissement de 20 ans le principe de l'Amérique du Nord en matière de crédit public. Les Etats-Unis qui en cette matière appliquent les principes les plus corrects, amortissent dans un court délai leurs emprunts publics. Il serait, peut-être, intéressant de noter que l'accord de 1918 concernant l'ouverture du crédit supprimé contient une disposition caractéristique de la politique américaine, d'après laquelle la Grèce jusqu'au paiement de ces crédits ne pouvait accorder aucun gage nouveau à un emprunt extérieur sans l'assentiment des alliés. Le service de ce nouvel emprunt est garanti par les excédents des revenus affectés et il prend rang après l'emprunt de stabilisation dont la somme a été réduite à 6.500.000 £.

Le règlement des dettes avec la France. — Comme on sait, les crédits ouverts par la France ne furent réalisés ni partiellement. Six mois après la conclusion de la paix avec l'Allemagne, la Banque Nationale de Grèce a voulu tirer sur ces crédits. Mais la France, à cette époque, pour ne pas influencer défavorablement son unité monétaire, a insisté et a obtenu la non réalisation des crédits. La Grèce à son tour n'a pas voulu insister pour leur réalisation, peut-être parce qu'à ce moment sa monnaie nationale avait une valeur supérieure à celle du franc ; prévoyant une revalorisation du franc, il lui serait donc plus avantageux de réaliser ultérieurement les crédits français. Nous n'insistons pas sur les effets concernant la non réalisation de ces crédits, parce qu'ils sont très connus.

En ce qui concerne les autres dettes de la Grèce conformément aux accords au-dessus mentionnés de 1918 et de 1919, avec une avance faite en 1915, ceux-ci ont été évalués comme suit :

	Capital	Capital et intérêts
Avance au comptant....	44.656.000	75.565.000
Matériel de 1918	363.901.000	539.871.000
Matériel de 1919	73.900.000	89.209.000
Total.....	482.477.000	704.645.000

3) Les dettes de la France envers la Grèce ont été, lors des négociations qui eurent lieu de septembre à décembre 1927, estimées ainsi qu'il suit :

1 ^o Avances à l'armée française d'Orient	408.026.626 fr.-or
2 ^o Dommages causés par les armées françaises .	68.404.913 —
Somme totale	476.431.539 —

La somme au crédit de la France est donc 228.213.273 francs-or. La Grèce se basant sur l'article 2 de l'accord de 1918, selon lequel la somme à elle imputée d'après cet accord, serait déterminée en tenant compte de la situation générale, économique et financière de la Grèce, proposa au début la réduction totale de valeur du matériel de 1918, comme il avait été fait par l'Angleterre. Mais la France, partant de la considération, que la Grèce a voulu continuer la guerre en Asie-Mineure, malgré ses conseils et que de plus les plus fâcheuses conséquences de cette guerre ne se trouvent pas en rapport avec l'accord de 1918, n'accepta la réduction totale (1). La Grèce insistant sur l'application de l'article 2, a proposé ensuite une réduction de 52,5 % ; de cette manière les créances réciproques auraient été compensées. Pourtant la réduction que la France a consenti à accepter est de 50 millions fr.-or, en capital et intérêts, de sorte que la Grèce pour l'ensemble du règlement des dettes, serait définitivement délatée le 1^{er} septembre 1927

1. Voir le rapport relatif sur les dettes de guerre entre la Grèce et la France soumis à la Chambre française.

de la somme de 178 millions de fr.-or, remboursable en 62 annuités suivant l'échelle progressive que voici :

1 ^{er}	.....	1.327.871,86
2 ^e	.....	1.327.871,86
3 ^e	.....	1.438.527,82
4 ^e	.....	1.438.527,82
5 ^e	.....	1.549.183,82
6 ^e	.....	1.770.495,81
7 ^e	.....	2.213.119,75
8 ^e	.....	2.655.743,67
9 ^e	.....	3.319.679,61
10 ^e	.....	3.540.991,61
11 ^e	.....	3.983.703,26
12 ^e	.....	4.426.239,51
13 ^e	.....	4.631.937,43
14 ^e	.....	4.884.477,47
15 ^e	.....	5.090.175,44
16 ^e	.....	5.311.487,40
17-61	.....	5.532.799,37
62	.....	5.532.799,37

Le gouvernement Hellénique insistait sur ses propositions ; pour ne pas retarder l'approbation de l'emprunt de stabilisation grecque par la Société des Nations à la demande de la Grèce, la France accepta de soumettre à l'arbitrage le différend relatif à l'interprétation de l'article 2 : soit la question de savoir dans quelles mesures les dépenses portées au débit du compte de cet article 2 doivent être imputées à la Grèce. L'acte a été signé à Genève le 9 décembre 1927 (1).

Observations sur le règlement des dettes de guerre. — Nous ne voulons pas insister sur les raisons d'ordre général qui militent en faveur de l'annulation des dettes de guerre interalliées. L'éminent professeur américain Ed. Seligman (2) examinant le caractère des dettes de guerre interalliées, la capacité de paiement des débiteurs, l'intérêt de l'Amérique du Nord du fait du paiement ou du non paiement des dettes de guerre, a soutenu pour ces cas la thèse de l'annulation complète des dettes de guerre. La situation financière et économique de la Grèce ne lui permet pas d'être chargée des

1. Voir le texte dans l'*Europe nouvelle* du 17 déc. 1927.

2. *Revue de Science et de Législation financière*, janvier-mars 1923.

lourdes dettes de guerre. Pourtant d'une comparaison entre les conditions de règlement des dettes de guerre faites à la Grèce et à l'Italie envers la Grande-Bretagne, il résulte que les conditions furent moins favorables pour la Grèce. En ce qui concerne les dettes de guerre envers la France, le professeur H. Andréadès (1) remarque avec raison que le matériel, dont le paiement est demandé à la Grèce, n'a pas été consommé par elle pour son propre intérêt, mais lors des campagnes que l'armée Hellénique avait entreprises en Serbie et en Roumanie pour la délivrance de ces pays. Enfin une grande partie a été consommée pendant la campagne entreprise par la Grèce, à la demande de la France, en Russie. Le professeur M. Andréadès ajoute de plus que la flotte grecque ainsi que les chemins de fer et la marine marchande Helléniques ont subi à cause de leur utilisation par les alliés pendant la période de neutralité de la Grèce des dommages considérables sans que le pays reçoive la moindre indemnité.

3) Ce qui est plus intéressant au point de vue juridique, c'est la détermination du paiement des dettes envers la France en monnaie-or (2).

Dans les accords où la monnaie de paiement est déterminée, comme c'est le cas de l'accord du 10 février 1918 concernant les avances de la Banque à l'armée d'Orient, il n'y a pas de distention. Le principe est que « la convention fait la loi des parties ».

Mais dans le cas des accords concernant le matériel, la solution ne peut pas être la même, parce que comme on n'a pas déterminé expressément la monnaie de paiement et que cette détermination ne ressort même pas implicitement de ces accords, cette monnaie de paiement doit être celle du pays-prêteur. Par conséquent, si la monnaie de paiement du prêteur est dépréciée, celui-ci supporte le préjudice de la dépréciation de sa monnaie. Cette interprétation est conforme à l'idée du service public de la monnaie. L'Etat prêteur doit aussi bien supporter le préjudice de la dépréciation que profiter de l'avantage de la révalorisation de sa monnaie. L'Etat prêteur a payé

1. Pour la Grèce la diminution sur le capital est 60,6 % et pour l'Italie 83,9 %.

2. Voir *Cours de Finances* de 1926-1927, p. 35-40.

ses fournisseurs avec sa monnaie nationale : ses rapports pécuniaires avec les nationaux sont réglés au moyen de sa propre unité monétaire ; il ne doit donc pas utiliser une autre mesure dans ses relations pécuniaires avec l'étranger. L'État emprunteur, dans le cas où il ferait des fournitures aux nationaux du pays étranger paierait ses dettes avec la monnaie de ces derniers. Par conséquent la même solution doit être donnée dans le cas où un État est le prêteur. L'État créancier dans le cas de la dépréciation de sa monnaie doit supporter l'aléa de la dépréciation, parce que c'est lui qui fait fonctionner d'une manière déterminée son service monétaire. D'autre part, dans le cas, où la monnaie du pays créancier s'améliore, celui-ci profite de la révalorisation. C'est l'idée du service public de la monnaie, qui trouve ici son application.

Or, la monnaie de paiement dans le cas de deux accords concernant le matériel, est le franc-papier. Le gouvernement français doit supporter l'aléa de la dépréciation de sa monnaie. On ne peut pas soutenir que les accords intervenus ont entendu fixer une autre monnaie. Les contractants n'ayant pas déterminé la monnaie, comme ils l'ont fait dans le cas de l'accord sur les avances, il en résulte par argument — *a contrario* — que la détermination de la monnaie de paiement doit se faire conformément aux règles juridiques ci-dessus exposées (1).

Mais dans le cas des indemnités dues en vertu de la note collective du 20-23 novembre 1915 des ministres des Grandes Puissances à Athènes, pour les dommages que le pays subirait par suite de l'occupation du territoire hellénique pendant la période de la neutralité grecque, il convient de déterminer les indemnités en or. D'abord, parce que de cette note il résulte que les Grandes Puissances se sont engagées elles-mêmes à payer « les indemnités légitimes après la fin des hostilités ». En effet, de telles indemnités ne peuvent être payées que dans une monnaie stable. Ensuite, parce qu'ici, le principe directeur de la détermination de la monnaie de paiement, c'est le principe de l'équité. Un peuple pacifique a subi pendant sa neu-

1. Voir aussi *Le droit international et les obligations financières*, recueil des cours de l'Académie du droit international, 1923, I, p. 317 et 348 par sir John Fisher Williams et surtout, *Les problèmes financiers contemporains*, cours professé par M. Jèze à l'Institut Carnégie, 1927-1928.

tralité des dommages, du fait des puissances étrangères qui ont voulu, pour défendre leurs propres intérêts, utiliser son territoire national. Il y a là une violation du droit international et le principe d'équité impose au moins une indemnité juste et intégrale, calculée au moment du paiement, qui est fixé par ces Puissances étrangères à la fin des hostilités.

Enfin, ce qu'il faut encore observer en matière de règlement des dettes avec la France, c'est l'acte d'arbitrage signé à Genève le 9 décembre 1927 entre la France et la Grèce. Il est en effet conforme à la convention de La Haye du 10 octobre 1907, connu sous le nom convention Drago Porter. D'après cette convention les Puissances contractantes ont convenu de ne pas avoir recours à la force pour le recouvrement des dettes contractuelles réclamées au gouvernement d'un pays par le gouvernement d'un autre pays, comme dues à ses nationaux. Toutefois cette stipulation ne pourra être appliquée, dit cette convention, quand l'Etat débiteur refuse ou laisse sans réponse une offre d'arbitrage, ou lorsqu'en cas d'acceptation il rend impossible l'établissement du compromis, ou enfin quand après l'arbitrage, il manque de se conformer à la sentence rendue. Comme on le voit, cette convention concerne les rapports d'un Etat avec les nationaux d'un autre Etat qui intervient pour protéger ces chemins. Cependant, comme le remarque avec raison, l'éminent juriste anglais sir John Fisher Williams (1), il n'y a aucun motif valable de faire une distinction et de ne pas appliquer les principes de la Convention de la Haye de 1907 aux dettes contractées par les Etats envers d'autres Etats. On peut encore dire que l'acte de Genève s'inspire au sens général des dispositions du pacte de la Société des Nations avec lequel il est en pleine harmonie. Il est enfin le seul acte international qui applique ces principes au moins dans un différend se rapportant aux dettes de guerre (2).

1. Voir John Fisher Williams, *op. cit.*

2. Il serait peut-être intéressant de mentionner ici un autre effort récent qui a été tenté dans le but d'utiliser volontairement le mécanisme de la S. d. N. pour le règlement des difficultés entre un Etat emprunteur et des créanciers particuliers. Ce nouvel exemple nous est donné par la Tchécoslovaquie. Cet Etat plaça en 1922 à Londres un emprunt dont le contrat prévoyait au cas où le gouvernement tchèque ne pourrait pas remplir ses engagements, si aucun accord n'intervient entre les intéressés, que le Conseil de

La Chambre Hellénique (dans une de ses séances) exprimant sa gratitude envers la France a bien reconnu cette bienveillance du gouvernement français qui s'inspirait dans ce cas de l'idée de ne pas apporter des difficultés et des retards à l'approbation par le Conseil de la Société des Nations de l'emprunt de stabilisation grec, dont la conclusion était si urgente. L'arbitrage aura lieu à La Haye, l'arbitre devant être désigné d'un commun accord et en cas de désaccord des partis par le Président de la Confédération Suisse.

Nous regardons favorablement l'application des principes d'arbitrage dans les relations des Etats... Cependant nous espérons que les liens d'amitié qui unissent les deux pays se manifesteront de manière d'éviter cette solution par arbitrage du différend — toute recommandable qu'elle soit — grâce à un arrangement direct et que la France accordera à la Grèce un traitement semblable à celui qui a été fait aux autres pays balkaniques, étant donné que les propositions de la Grèce sont justifiées par sa capacité économique, telle qu'elle résulte de la guerre dernière (1). Nous espérons enfin que le problème des dettes interalliées en général aura la juste solution.

la S. d. N. aura le pouvoir de conclure le meilleur arrangement possible pour protéger les intérêts des créanciers ; dans certains cas il y aura renvoi à l'arbitrage. Mentionnons l'article 32 de la loi de 1898 sur le contrôle international financier en Grèce. D'après cet article tout différend concernant l'interprétation de cette loi en ce qui concerne les obligations de la Grèce vers ses créanciers est soumis en fin de compte à un arbitrage, deux arbitres sont nommés, l'un par la Grèce et l'autre par la Commission de contrôle international ; en cas de dissidence, l'affaire est soumise à un arbitrage dont le choix est confié au Président de la Confédération suisse. Il faut remarquer pourtant que cette disposition a été imposée à la Grèce à la suite de la guerre de 1897.

1. Voir memorandum de M. Veniselos au gouvernement anglais publié au journal d'Athènes *Eleftheron vima* des 1, 2, 3 novembre 1925 et *Cours* de 1924 du professeur Andréadès, p. 90.

CHAPITRE II

LE ROLE DE LA SOCIÉTÉ DES NATIONS DANS LA RESTAURATION FINANCIÈRE DE LA GRÈCE

SECTION I

Le recours à la Société des Nations et la conclusion de l'emprunt.

En quoi consiste le concours de la S. d. N. — Le premier recours de la Grèce à la S. d. N. et le caractère juridique de l'Office autonome d'établissement des réfugiés et son œuvre en Grèce. — Recours d'autres Etats à la S. d. N. — Le second recours de la Grèce à la S. d. N. — L'émission de l'emprunt. — Comparaison avec d'autres emprunts récents.

Nous avons vu que l'acte d'arbitrage du 9 décembre 1927 entre la France et la Grèce en matière du règlement des dettes de guerre est intervenu en vue d'enlever toute difficulté pour l'approbation du second emprunt grec par le Conseil de la Société des Nations. Celui-ci attendait pour donner cette approbation le règlement définitif des dettes de guerre de la Grèce, condition essentielle de la stabilisation monétaire.

Avant d'exposer tout ce qui concerne le recours de la Grèce à la Société des Nations pour obtenir l'approbation de l'emprunt, il faut d'abord déterminer en quoi consiste cette approbation.

L'interdépendance économique des Etats a donné naissance à un fait nouveau dans les rapports internationaux. d'après la guerre, l'entr'aide financière des Etats par la Société des Nations. Celle-ci a créé un organisme composé de techniciens de presque tous les Etats membres : le Comité financier de la Société des

Nations. Le Comité qui siège en permanence, à Genève, est le conseiller économique et financier de la Société des Nations; il s'occupe des problèmes économiques les plus variés et particulièrement de la restauration monétaire des Etats (1). Quand le crédit public d'un pays est diminué à l'étranger ou quand un pays est impuissant à mettre de l'ordre dans ses finances par ses propres moyens, ou lorsqu'il est aux prises avec un grave problème financier, son gouvernement peut s'adresser à la Société des Nations à qui il demande sa collaboration. La Société des Nations fait appel dans ce cas à son Comité financier qui envoie des délégués sur place. Ces délégués examinent la situation au point de vue de la comptabilité publique, de la trésorerie et des arriérés, au point de vue du fonctionnement des principaux services publics.

L'enquête de ces délégués vise de plus l'Institut d'émission. Les délégués enfin étudient l'économie du pays, et une fois l'enquête terminée, ces délégués adressent des rapports et proposent les réformes nécessaires. Le Comité avec la collaboration du pays intéressé dresse le programme à suivre et prévoit la surveillance de son application, les garanties indispensables de l'emprunt, enfin il recommande ce plan à la Société des Nations. Si le pays accepte le programme élaboré, la Société des Nations ne fait que l'approuver intervenant ensuite auprès des gouvernements de tous les Etats pour permettre et favoriser l'émission d'un emprunt au profit de cet Etat. Bien entendu, l'Etat intéressé est libre de négocier l'emprunt lui-même sans l'intervention de la Société des Nations.

Voici ce qu'a dit à ce sujet M. le professeur Andréadès, dans son discours au Conseil de la Société des Nations comme, représentant de la Grèce, lors de l'approbation du premier emprunt des réfugiés en 1923,

« Un fait est capital; ce que les grands Etats ne paraissent seu-

1. Il serait peut-être intéressant de signaler les activités financières de la S. d. N.; outre les restaurations monétaires de l'Autriche, de la Hongrie, de la Grèce, de la Bulgarie, de l'Esthonie, etc., dont nous parlons à la page 145, on peut signaler encore les travaux: 1° de la conférence financière de Bruxelles 1920; 2° du problème de la double imposition et de l'évasion fiscale; 3° du faux monnayage; 4° de l'unification de la législation sur la lettre de change; 5° sur les formalités douanières en général et les travaux des conférences internationales; voir aussi p. 159.

lement obtenir que par des sacrifices et des dépenses matérielles, la Société des Nations ne l'assure que par son prestige. Même hier quand un Etat voulait en aider un autre, il était obligé soit d'avancer une somme, soit d'accorder une garantie qui se traduit de même par un paiement probable. Aujourd'hui la Société des Nations — et nous pouvons marquer ce point, — ne contracte aucun engagement ni présent ni futur. En s'adressant cependant aux capitalistes elle leur démontre qu'il s'agit simplement d'une affaire pécuniaire, dont les buts sont nobles et qui n'offre aucun danger et cela est suffisant. C'est parce que la Société des Nations possède un prestige, dont il n'était pas possible de trouver l'équivalent avant sa formation.

Le capitaliste auquel s'adresse la Société des Nations sait d'abord que sa recommandation ne s'inspire pas des mobiles intéressés ; il sait de même que cette recommandation est le résultat d'une étude approfondie (1). »

Le premier Etat qui sollicita l'intervention de la Société des Nations pour accomplir sa restauration financière fut l'Autriche en 1922, puis ce fut la Hongrie, en 1923. Les plans de reconstruction de ces deux pays semblent se réaliser avec un grand succès. Les deux nouvelles Républiques qui étaient au bord de l'abîme, surtout l'Autriche, se sont relevées.

La Grèce s'adressa pour la première fois à la Société des Nations après la tragédie d'Asie-Mineure, en lui demandant son intervention et son patronage pour la conclusion d'un emprunt. Nous décrivons plus haut la situation déplorable de la Grèce par suite de l'afflux d'un million et demi de réfugiés dénués de tout, soit presque l'équivalent du 1/4 de sa population totale actuelle.

Le problème de l'établissement de cette population fut porté pour la première fois devant le Conseil de la Société des Nations au mois de février 1923. Le Comité financier élaborait un plan d'établissement de réfugiés qui fit l'objet d'un protocole signé au nom de la Grèce le 29 septembre 1923 à Genève. Le plan prévoyait l'émission d'un emprunt, dont le produit net ne

1. Voir le Discours de M. Andréadès à la S. d. N. *Revue sociale et économique de Grèce*, année 1924, n° 6.

devait pas dépasser dix millions de livres sterling. Le service de l'emprunt est effectué par l'organe de la Commission financière internationale qui, depuis 1898, contrôle les revenus affectés à la dette extérieure hellénique. Le plan prévoyait de plus la création d'après la loi hellénique d'une personne morale appelée « Office autonome d'établissement des réfugiés ». Cet organisme, dont les fonctions et la composition ont été définies dans les statuts annexés au protocole, est indépendant du pouvoir exécutif grec ; il se charge de l'œuvre de colonisation des réfugiés. L'office a reçu, à cet effet, du gouvernement hellénique ainsi qu'il était convenu au moins 500.000 hectares de terres aptes à la colonisation. De même le produit de l'emprunt doit être utilisé selon ses instructions. Les contestations qui surgiraient entre cet Office et le Gouvernement hellénique au sujet de l'interprétation de ses statuts seront tranchées par le Conseil de la Société des Nations. L'Office se compose de quatre membres, deux membres sont nommés par le gouvernement hellénique avec l'approbation du Conseil de la Société des Nations, un autre est nommé par le Conseil de la Société des Nations le président qui doit représenter les organisations d'assistance est nommé selon un mode déterminé périodiquement par le Conseil. Ce quatrième membre doit être un citoyen des Etats-Unis. Les décisions sont prises à la majorité ; le Président ayant en cas de partage des voix, un second vote. Comme on le voit, l'Office jouit d'une situation spéciale dans l'Etat hellénique pour l'emploi de l'emprunt. Il ne s'agit point d'un organisme d'assistance publique. L'article 15 de ses statuts lui défend formellement de dépenser de l'argent pour faire de l'assistance ; il doit établir des réfugiés assistés au moyen de travail productif. Toute aide sera donnée à condition de remboursement. Enfin ce qui est plus caractéristique, l'Office constitue un organisme d'un type nouveau, chargé de résoudre internationalement un problème qui, il y a quelques années, n'avait pu être que de la compétence d'organismes nationaux avec l'aide de la charité et des finances privées.

Ce premier emprunt d'établissement de réfugiés fut émis avec succès en décembre 1924 à Londres, à New-York et à Athènes. Le produit net de l'emprunt s'éleva à 9.970 £. Les ta-

bleaux suivants indiquent comment cette somme a été utilisée jusqu'au 30 juin 1927 :

Réfugiés agricoles	7.911.023 %	87,6
Réfugiés urbains	1.051.074 %	11,3
Administration centrale	113.658 %	1,1
Total	9.075.855 %	100

Sur les 1.400.000 réfugiés, environ 650.000 sont des cultivateurs et 750.000 des citoyens. Les premiers sont des paysans originaires de la Thrace orientale, de la Bulgarie, et des côtes de l'Asie-Mineure et du Pont. Les citoyens sont des habitants des principales villes de la Turquie (Smyrne, Constantinople, Andrinople, Samsoun, Trébizonde, Mersine, etc...). Dans ces villes, l'élément grec constituait avant la tragédie d'Asie-Mineure le gros de la population commerçante et industrielle.

L'installation des réfugiés dans des occupations productives a non seulement écarté un danger social et soulagé l'Etat d'un fardeau extrêmement lourd, mais il a encore offert au pays une source nouvelle de richesse. L'installation des réfugiés a été la cause d'une véritable révolution dans le système agraire de la Grèce. La Macédoine possède maintenant une population homogène qui a transformé de grandes étendues encore en friche en terres fertiles et en villages fortement peuplés. « Mais de loin, écrit le Professeur J. Ancel, impossible de concevoir le vrai miracle accompli. Qui a connu la Macédoine grecque ne la reconnaît plus aujourd'hui. Les déserts disparaissent. Les villages sortent, sont sortis de terre. Des villes doublent leur population et leur étendue sur la plaine, dans la montagne, des localités flamboyantes attestent l'œuvre géante (1). » Telle est l'œuvre accomplie par une population, dont nous avons décrit plus haut la misère. Le résultat montre en effet la vitalité hellénique ; mais en même temps le mérite doit en être reporté pour une grande part à la Société des Nations.

Aussi quelques années plus tard, le gouvernement bulgare a-t-il fait appel au concours de la Société des Nations pour résoudre le problème de ses réfugiés. La Société des Nations

1. Voir J. Ancel, *Les Balkans face à l'Italie*, p. 112 ; aussi notre article *Journal Aeon* du 2 avril 1928.

cette fois, dans un domaine plus modeste recommençait son œuvre bienfaisante suivant un plan analogue à celui de l'établissement des réfugiés grecs. Les seules différences entre les deux plans, étaient dues à l'importance moindre du problème des réfugiés de Bulgarie. Nous retrouverons d'ailleurs cette question plus bas.

Le second recours de la Grèce à la Société des Nations.

Cette fois la Société des Nations avec une maîtrise enrichie de précédents recommence en Grèce son œuvre d'assainissement monétaire et l'achèvement de l'établissement des réfugiés.

En mars 1927 l'Office autonome suivant le désir du Gouvernement hellénique, a avisé le Comité financier que l'œuvre d'établissement des réfugiés pour être complétée avait besoin d'un emprunt supplémentaire. A l'époque de l'élaboration du premier emprunt des réfugiés, afin que la Grèce ne dépassa pas sa capacité d'emprunt, le montant net en fut fixé à douze millions de livres. De plus depuis lors un nombre considérable de nouveaux réfugiés sont arrivés en Grèce. L'Office autonome estimait qu'en dehors des fonds, dont il disposait, une somme supplémentaire de cinq millions de livres sterling était nécessaire.

La méthode d'action de la Société des Nations depuis ce moment est exposé plus haut. Or, lors d'un voyage dans les Balkans, M. Avenol Secrétaire général adjoint de la Société des Nations fut sollicité par le Gouvernement hellénique de recueillir les informations nécessaires en vue d'éclaircir la situation budgétaire en Grèce. Ces renseignements furent recueillis par certains délégués de la Société des Nations sous la direction de M. Avenol, ensuite quatre rapports furent soumis au Comité financier, sur la situation budgétaire, les arriérés, l'Institut d'émission et la vie économique du pays (1).

Enfin après le dépôt du budget à la Chambre le 1^{er} juin 1928 le Ministre des Finances, M. G. Cafandaris, se rendit à Genève accompagné de MM. E. Thouderos et G. Mantjavinis, le 14 juin il demanda officiellement par lettre le concours de la

1. Voir ces rapports au Journal *Eleftheron Vima* d'Athènes du 15, 16, 17 et 18 juin 1927.

Société des Nations à l'œuvre d'assainissement monétaire de la Grèce et à l'achèvement de l'installation des réfugiés.

Voici le texte *in extenso* de cette lettre :

Genève, le 14 juin 1927.

« Le gouvernement hellénique soucieux de compléter l'œuvre de l'établissement des réfugiés, entreprise sous les auspices de la Société des Nations, dont le secours a été si fécond en résultats heureux et fermement décidé à arriver le plus tôt possible à l'assainissement de la situation financière s'estimerait heureux de s'assurer dans cette tâche le concours et l'appui de la Société des Nations. Il serait impossible de continuer l'œuvre de l'établissement des réfugiés, avec l'espoir d'un achèvement prompt et heureux, sans la conclusion au marché étranger d'un emprunt supplémentaire, permettant l'adoption d'un vaste programme de redressement systématique.

L'assainissement financier nécessite la stabilisation monétaire, ainsi que la liquidation des déficits budgétaires des exercices précédents. Ces deux buts ne pourraient, à leur tour, être atteints que par la conclusion d'un emprunt d'un montant suffisant.

Il serait possible de faire face à ce triple besoin par un emprunt unique destiné à l'achèvement de l'établissement des réfugiés à la liquidation monétaire et à la liquidation des déficits.

Le Comité financier dispose déjà de tous les renseignements nécessaires, qu'il a recueillis sur les lieux par l'entremise de membres compétents du Secrétariat général de la Société des Nations, ainsi qu'au cours des discussions, qui ont eu lieu à Genève entre lui et les membres de la Délégation hellénique.

Le Gouvernement hellénique serait heureux, si le Conseil voulait bien approuver en principe la conclusion d'un emprunt d'un montant effectif de 9 millions de livres sterling et autoriser le Comité financier à accorder à la Grèce son concours en

vue de l'élaboration d'un plan complet de réorganisation monétaire et bancaire.

Signé : C. CAFANDARIS

Ministre des Finances
de la République Hellénique.

En même temps le Comité financier en possession des rapports rédigés lors de la visite de M. Avenol à Athènes et des renseignements nécessaires sur la situation économique et financière de la Grèce fournis par la Délégation hellénique, est arrivée à la conclusion qu'un emprunt de neuf millions de livres serait nécessaire, dont trois millions seraient mis à la disposition des réfugiés, trois millions serviraient à liquider les arriérés budgétaires et trois millions seraient utilisés pour consolider les fonds de la Banque d'émission. Nous avons exposé ci-dessus les efforts sincères du gouvernement hellénique pour renforcer les bases d'un équilibre budgétaire. Le Comité rendit hommage aux efforts du gouvernement hellénique.

En ce qui concerne enfin la Banque d'émission, dont nous examinerons le cas plus bas, signalons dès maintenant que le Comité financier a mis en relief les principes suivants :

1^o Indépendance de la Banque ; 2^o privilège exclusif de l'émission des billets, qui existait en Grèce depuis 1920 ; 3^o limitation des opérations de la Banque et des opérations d'emprunt et d'escompte à court terme et se liquidant elles-mêmes ; 4^o réduction de la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque et limitation précise des avances nouvelles à consentir à l'Etat ; 5^o centralisation à la Banque d'émission de toutes les opérations monétaires gouvernementales et des entreprises d'Etat ; 6^o constitution d'une couverture appropriée et suffisante pour une émission fiduciaire unifiée. Tel est, en résumé, le rapport du Comité. A la suite de ce rapport, de la lettre du ministre des Finances de Grèce, le Conseil de la Société des Nations a autorisé le Comité financier à continuer sa collaboration avec le gouvernement grec sur la base prévue par le rapport ; il accepta en même temps la demande qui lui était faite. Le Comité financier devait élaborer avec le Gouver-

nement hellénique un plan détaillé permettant l'émission d'un emprunt sous les auspices de la Société des Nations, plan qui devait être approuvé par le Conseil de la Société des Nations à la session suivante.

En effet, le Comité dans son rapport du 7 septembre 1927, au Conseil de la Société des Nations constate que d'accord avec le gouvernement hellénique, il a pu établir un projet et élaborer, pour la signature, un protocole contenant les détails de ce projet.

Ce protocole fut signé à Genève, au nom du Gouvernement hellénique par M. Cafandaris, le 15 septembre 1927 (1).

Il détermine les gages affectés à l'emprunt ; de ses dispositions la plus notable est celle de l'art. 2 ; plus bas nous l'examinons au point de vue juridique ; de plus nous comparerons les termes de ce protocole à ceux des protocoles des emprunts autrichiens, hongrois et Bulgare, faits sous les auspices de la Société des Nations.

Dans son rapport du 7 septembre le Comité financier recommandait au Conseil de la Société des Nations d'approuver le protocole et ses annexes afin de permettre les négociations pour l'émission de l'emprunt après ratification. Le Conseil les a approuvés le 15 septembre, en même temps que le ministre des Finances signait le protocole. L'Assemblée de la Société des Nations adopta le 22 septembre 1927 une résolution exprimant l'espoir, que le projet serait couronné de succès.

La Chambre hellénique ratifia le 25 novembre le protocole. De plus une convention a été conclue entre le gouvernement hellénique et la Banque Nationale au sujet de la création d'une nouvelle banque d'émission, dont les statuts ont été ratifiés par le Gouvernement hellénique dans la forme approuvée, et ils ont été dûment promulgués (2).

Il ne restait plus alors qu'à obtenir de trois gouvernements (Anglais, Français et Italien) le consentement nécessaire pour que la Commission financière internationale assume le contrôle des recettes affectées en gage du nouvel emprunt, en signant

1. V. le texte : *Europe Nouvelle* du 3 mars 1928.

2. V. *Oikonomikos Tachydromos*, 26 févr. 1928 et 18 sept. 1928 et à l'*Europe nouvelle* du 3 mars 1928.

l'annexe par laquelle ces trois Puissances s'engageaient à donner les instructions nécessaires à leurs représentants, membres du contrôle international.

Cette annexe a été signée le 8 décembre 1927. Le même jour un acte d'arbitrage a été signé entre la France et la Grèce sur le règlement des dettes de guerre. Donc, toutes les conditions de l'autorisation de l'emprunt ont été remplies.

Le 9 décembre, le Conseil, après avoir reçu un rapport du Comité financier a déclaré que rien ne s'opposait plus à l'ouverture des négociations relatives à la conclusion de l'emprunt en question.

Nous reproduisons ci-dessus le rapport relatif de M. Paul Boncour, représentant de la France, rapporteur du Conseil au sujet de l'emprunt grec.

M. Paul Boncour à la séance tenue à Genève le 9 décembre 1927 dit : « Au cours de notre dernière session (1) nous avons approuvé un Protocole qui fixait les bases de l'opération ; ce Protocole signé par le Gouvernement Hellénique le 15 septembre 1927 a été approuvé par le Parlement grec et régulièrement promulgué. Il en a été de même de la Convention passée entre le Gouvernement Hellénique et la Banque Nationale de Grèce au sujet d'une nouvelle Banque d'émission et des statuts de ladite Banque.

D'autre part, les trois gouvernements représentés à la Commission financière Internationale d'Athènes ont signé hier l'annexe du Protocole, annexe par laquelle ils s'engagent à donner à leurs représentants les instructions nécessaires, pour que la dite Commission puisse effectuer sur ses excédents disponibles le service du nouvel emprunt.

Toutes les conditions requises pour l'émission du nouvel emprunt sont donc maintenant satisfaisantes, cet emprunt va pouvoir être émis et donnera au Gouvernement Hellénique le moyen de parachever l'œuvre de reconstruction financière, qu'il a entreprise. Avant de lire son projet de résolution M. Paul Boncour exprime au nom du Conseil les vœux que forme celui-ci pour le plus entier succès de l'emprunt ; comme le hasard

1. Voir *Journal officiel de la S. d. N.*, octobre 1927, p. 1134.

veut que le représentant de la France soit le rapporteur du Conseil et comme l'attention de la France a été plus spécialement attirée sur cet emprunt, il est heureux de cette coïncidence qui lui permet d'y associer encore plus particulièrement son pays.

Il donne ensuite lecture du projet de résolution ci après.

« Le Conseil prend acte du rapport du Comité financier et l'adopte.

Constate avec une vive satisfaction que rien ne s'oppose désormais à ce que le projet approuvé par le Conseil, lors de sa dernière session, soit mis en exécution et à ce que soient entamées les négociations pour l'émission de l'emprunt envisagé dans ledit projet de négociation, qui, le Conseil l'espère, seront couronnées d'un entier succès.

M. Cafandaris, représentant de la Grèce :

Remercie le représentant de la France des paroles bienveillantes et des vœux, dont il a bien voulu accompagner son rapport. Le rapport présenté par M. Paul Boncour confirme l'accomplissement de toutes les conditions nécessaires pour l'application du Protocole approuvé par le Conseil au mois de septembre.

Ainsi, grâce à l'appui de cette Haute Institution, symbole de la solidarité entre les nations et de leur labeur fécond et pacifique, les efforts du peuple grec en vue de son assainissement financier redoubleront et sa vitalité économique manifestée déjà au milieu des malheurs et des catastrophes, s'affirmera mieux encore.

M. Cafandaris peut assurer le Conseil que le peuple grec fera de son mieux pour être digne de la confiance dont la Société des Nations l'a honoré. Il tient à renouveler au Conseil et à tous les organes de la Société des Nations qui ont collaboré à cette œuvre l'expression de la profonde gratitude du peuple grec » (1).

Après son discours M. Cafandaris se retire de la séance.

Nous avons ainsi terminé la procédure de l'approbation de l'emprunt par la Société des Nations.

Comme on le voit, le Gouvernement Hellénique dès son ins-

1. V. *Journal officiel de la S. d. N.*, février 1928, p. 167.

titution après les élections de novembre avait accéléré les opérations nécessaires en vue d'obtenir l'approbation de l'emprunt et les avait réalisées avant même de demander officiellement le concours de la Société des Nations.

Emission de l'Emprunt. — L'emprunt, conformément au protocole, devait être émis pour une somme de 9 millions de livres sterling.

Dans l'intervalle, la Grèce a conclu avec le Gouvernement des Etats-Unis un arrangement relatif au règlement d'une dette de guerre; conformément à cet arrangement, le gouvernement des Etats Unis, nous l'avons vu, prêtera à la Grèce une somme de 14.167.073 dollars, soit environ deux millions et demi de livres sterling.

Comme cette somme devait être utilisée à des fins qui étaient prévues au protocole, il ne restait plus qu'à émettre un emprunt donnant un produit net d'environ six millions et demi.

A la suite d'un concours entre quatre groupes de capitalistes, l'emprunt de 6.500.000 livres sterling a été émis le 3 février 1928, par le Hambros Bank Limited, Erlangers Speyer and Company, National City Company et National City Bank of New-York. A cet effet deux conventions ont été conclues le 30 janvier 1928 à Londres, entre le gouvernement Grec et les Banques. Une tranche de 4.070.000 livres a été émise à Londres à Rome et à Stockholm, et une tranche de 17 millions de dollars à New-York et en Suisse.

L'emprunt est conclu à 6 % amortissable en 40 ans et au taux d'émission de 91, pour le public, mais pour l'Etat il est fait au prix de 86. La différence de 5 unités provient du paiement de timbre et de frais d'émission. De cette façon le taux d'intérêt réel est de 6,97 %.

Ces conditions sont plus avantageuses que celles du premier emprunt de réfugiés de 1924, dont le taux de l'intérêt était de 7 %, et le taux d'émission de 88 %, pour le public et de 81 % pour l'Etat, soit un taux d'intérêt réel de 8,64 %. L'emprunt des réfugiés de 1924 était également amortissable en 40 ans.

Cette différence entre ces deux emprunts est due en grande partie aux circonstances nées de la tragédie de l'Asie Mineure. La Grèce par sa politique financière depuis l'institution du

Ministère de l'Union Nationale avait, on le voit, beaucoup amélioré son crédit extérieur.

L'emprunt hongrois de 1924, sous les auspices de la Société des Nations, a été émis à un taux d'intérêt de 7 1/2 % et à un taux d'émission de 88 % soit à un taux qui devait donner plus de 8 1/2 % au prêteur. L'emprunt autrichien émis sur le marché de Londres le fut à un taux d'intérêt de 6 % mais le prix d'émission était de 80 %, soit l'intérêt net étant 7 1/2 %.

Cette différence entre l'emprunt autrichien et hongrois est due en grande partie à l'absence dans le cas de la Hongrie d'une garantie internationale, qui existait dans le cas de l'Autriche. Cette garantie a été donnée par les Puissances garantes de l'emprunt : Angleterre, France, Italie et Tchécoslovaquie.

Mais l'emprunt hellénique de février 1928 conclu sous les auspices de la Société des Nations l'a été dans des conditions plus avantageuses que celles de l'emprunt polonais de 1927. L'emprunt polonais a été conclu à un taux d'émission de 89 %, taux d'intérêt 7 %, soit le taux d'intérêt réel est de 7,85 %, tandis que le taux d'intérêt réel de l'emprunt hellénique est de 6,97 %. Cette différence est due, dans une certaine mesure, au fait que l'emprunt polonais ne fut pas contracté sous les auspices de la Société des Nations, la Pologne ayant considéré que sa dignité nationale ne lui permettait pas de se soumettre à la procédure de conclusion d'emprunt par l'intermédiaire de la Société des Nations. D'autre part, l'insuccès de la première tentative de stabilisation provoquait la méfiance des groupes capitalistes. Il a donc fallu pour conclure un emprunt en Amérique, accepter un représentant des groupes capitalistes américains, comme conseiller-financier de la Banque d'émission, ce représentant devenant un des directeurs de cette Banque.

Enfin, plus lourdes encore, que celles de l'emprunt grec, furent les conditions de l'emprunt belge de stabilisation du 23 octobre 1926. La somme nominale de l'emprunt belge était de 100 millions de dollars, émis dans le public à 94 et cédé aux banquiers à 90. L'intérêt fut de 7 % avec remboursement à 105 en trente ans.

Nous ne voulons pas méconnaître les efforts faits par le Ministre des Finances grec pour la conclusion d'un emprunt

avantageux, mais il ne faut pas manquer de remarquer l'avantage tiré du concours de la Société des Nations.

SECTION II

Considérations générales sur l'œuvre financière de la Société des Nations.

Le caractère juridique du protocole ; d'où émane la compétence de la Société des Nations ? Le principe de l'entraide financière des Etats et son caractère récent. Le principe de l'intervention financière et la Société des Nations, Comparaison de la méthode utilisée par la Société des Nations dans son rôle financier en Autriche, en Hongrie, en Grèce et en Bulgarie. Les sanctions du protocole. Considérations générales.

La nature juridique du protocole de Genève du 15 septembre et le principe de l'entraide financière des Etats. — Pour la clarté de notre sujet, il importe de compléter le présent travail par l'étude de certaines questions d'ordre général relatives au rôle financier de la Société des Nations.

Nous examinerons ainsi tout d'abord le caractère juridique du protocole.

Le mot protocole dans la langue diplomatique est employé dans des sens très divers. Il sert tout d'abord à désigner l'ensemble des formes observées dans les rapports diplomatiques ; le mot « protocole » sert, en outre, à désigner un certain nombre d'instruments diplomatiques : ceux-ci n'ont pas tous le même caractère : on emploie le mot « protocole » dans le sens d'acte ayant pour objet de constater des faits ; dans ce sens on emploie aussi le terme de « procès-verbaux ». Il y a en outre les protocoles d'échange ou de dépôt de ratification.

On peut soutenir même que les auteurs de droit international ne sont pas d'accord entre eux, peut-être aussi ne sont-ils pas parfois toujours d'accord avec eux-mêmes (1) sur les fonctions exactes de l'acte qu'on appelle « protocole » et sur la significa-

1. Un protocole est un procès verbal officiel, ou en rapport officiel de parts signés par les parties intéressées. *Oppenheim. Int. Law.*, p. 664. Les

tion de cette œuvre. Mais en tout cas, on peut observer que le protocole de Genève du 15 septembre 1927, dont nous nous occupons ici ainsi que les actes analogues concernant la restauration d'autres Etats par l'intermédiaire de la Société des Nations contient des engagements internationaux, dans le sens de l'article 18 du pacte de la Société des Nations ; comme tel il a été dûment enregistré au Secrétariat de la Société des Nations et publié par ses soins.

Le Protocole de Genève définit les obligations assumées par le le gouvernement hellénique vis-à-vis de la Société des Nations qui, comme le prouve d'ailleurs le recours qu'y ont eu la Grèce ou les autres Etats, constitue une personne morale de droit international, distincte des Etats qui la composent. Elle n'est pas évidemment un Super-Etat, parce que d'une part il lui manque tous les attributs d'un Etat, d'autre part parce que les Etats, membres de la Société des Nations, sont des corps indépendants dans leurs rapports mutuels et souverains relativement à leurs propres nationaux. Le protocole établit les bases juridiques du plan et il contient l'exposé précis de ses éléments. Or le protocole de Genève étant un acte juridique international, formé par le concours des volontés des représentants de différentes personnes de droit international, il n'est pas douteux qu'il ne peut être modifié que par le concours de ces mêmes volontés.

Cependant comme le remarque M. G. Jèze (1) cela ne signifie pas que ce mécanisme ait un caractère contractuel proprement dit. Le protocole de Genève et ses semblables sont des matières de nature juridique générale et impersonnelle, de nature réglementaire et non pas contractuelle (2). Comme nous l'avons exposé plus haut, le protocole de Genève a été approuvé seulement par le Conseil de la Société des Nations, tandis que

pactes internationaux qui prennent la forme de contrats écrits sont quelquefois appelés non seulement accords ou traités, mais actes, conventions, déclarations, protocoles, etc.

1. Cours professés à l'Académie du droit international de La Haye, 1925, « La garantie des emprunts publics d'Etat ». A mon sens le protocole est de matière de nature juridique générale, de nature réglementaire *sui generis* ; le terme impersonnel n'a pas sa place ici, car chaque Etat participe, on peut dire, individuellement, à la rédaction du protocole qui est différent pour chaque Etat : V. aussi p. 161.

2. Si une loi, même une loi constitutionnelle, contredit un acte international, elle est irrégulière : elle va médiatement contre le principe *pacta sunt servanda*.

d'autre part il a été signé par le représentant du gouvernement hellénique et ratifié par le Parlement grec.

On peut constater encore d'autres particularités propres aux instruments diplomatiques se rattachant à l'activité de la Société des Nations. Quand la Société des Nations entretient des relations extérieures soit avec ses membres, soit avec des Etats non-membres, l'organe de ses relations est en principe le Secrétaire Général, quelquefois le Président du Conseil de la Société des Nations.

La Société des Nations n'a pas d'agents accrédités à l'étranger. Cela crée une différence avec les formes ordinaires du commerce diplomatique, lequel se fait par le Ministre accrédité auprès de l'Etat tiers. L'enregistrement des traités se fait à la suite d'une notification émanant tantôt d'un ministre accrédité à Berne, tantôt du Conseil Fédéral Suisse, tantôt d'un Consul Général à Genève, tantôt d'un ministre, chef d'une délégation auprès de la Société des Nations, tantôt enfin d'un ministre des Affaires étrangères.

Les transmissions des instruments juridiques dressées entre la Société des Nations et un autre Etat se font en principe par la poste ou la voie télégraphique, tandis que la transmission entre les Etats se fait par l'intermédiaire de leurs ministres accrédités.

D'où émane la compétence de la Société des Nations en matière financière ? — La Société des Nations est un centre nouveau d'action diplomatique. On ne soutient pas que la Société des Nations soit un Etat et encore moins qu'elle constitue un « super-Etat », mais elle possède, comme nous disons ci-dessus, une personnalité morale de droit international, elle est un sujet des droits et des devoirs ; ses organes sont, comme on sait, l'Assemblée et le Conseil assistés par un Secrétariat permanent. L'Assemblée et le Conseil sont composés des délégués des gouvernements, délégués qui n'ont pas de pouvoirs réglementés par leurs gouvernements, mais des compétences statutaires, déterminées par le pacte.

Cependant une semblable compétence de la Société des Nations visant la réorganisation interne des Etats, ne fut pas envisagée directement par les auteurs du pacte de la Société

des Nations. Il n'y a pas eu, ou presque pas, de discussions préliminaires théoriques sur une compétence de ce genre. Lors de la constitution de la Société des Nations aucun article du Pacte ne se préoccupe de définir formellement les devoirs de la Société des Nations en cette matière.

On peut donc se demander d'où émane cette compétence. La question a, en effet, été posée au mois de mars 1921, quand on avait pour la première fois invité la Société des Nations à s'intéresser au salut financier et économique de l'Autriche. Le Comité financier de la Société des Nations s'est chargé de l'affaire sans délai. Son rapport soumis en réponse au Conseil de la Société des Nations contient d'importantes remarques quant au devoir et au pouvoir de la Société des Nations de répondre à l'invitation de l'Autriche. Nous croyons nécessaire de reproduire complètement ces remarques :

« Le Comité est unanime à estimer que l'œuvre à accomplir à cet égard est entièrement du ressort de la Société des Nations, du point de vue de son œuvre dans l'intérêt général économique, dans le sens indiqué par la Conférence financière internationale de Bruxelles et du point de vue de la coopération internationale entreprise pour aider au progrès du monde et pour le maintien de la paix, le devoir principal qui incombe à la Société.

Les conditions offertes à l'Autriche ne se distinguent en aucune façon des conditions reconnues par la Conférence de Bruxelles, comme indispensables à cette amélioration des finances internes, qui doit accompagner toute action internationale à cet égard. L'action envisagée par le Comité financier n'est que la collaboration dans l'intérêt général en conformité avec les principes directeurs de la Société des Nations et sans préjudice à la souveraineté des Etats membres de la Société. »

Donc le scrupule juridique soulevé dans ce domaine a été levé à l'unanimité par le Comité.

Mais on peut de plus remarquer que le pacte de la Société des Nations est rédigé de manière à lui laisser la charge d'une semblable opération. La Société des Nations est fondée beaucoup plus sur la morale internationale que sur le droit des gens lui-même. Le préambule du pacte est conçu en effet,

comme suit : Les Hautes Parties Contractantes considérant que pour développer la coopération entre les nations et pour leur garantir la paix et la sûreté, il importe de contracter certaines obligations, de ne pas recourir à la guerre, d'entretenir au grand jour des relations internationales ; d'autre part on ne doit pas perdre de vue que suivant les articles 3 et 4 du pacte, l'Assemblée et le Conseil ont le droit de connaître de « toute question qui entre dans la sphère d'activité de la Société des Nations ou qui affecte la paix du monde ». « Or, comme il l'a soutenu M. Salter, directeur du Comité financier, le premier devoir de la Société des Nations est d'assurer la paix ; mais en second lieu le but de la Société des Nations est d'aider les différents pays du monde, et de collaborer avec eux à tout effort d'intérêt général. Ces deux tâches ne sont pas séparées, parce que plus on collabore dans le cadre d'une activité positive pour le bien commun, plus on rétablit des conditions favorables au maintien de la paix : Et parmi les efforts de la seconde tâche, la coopération internationale ainsi que l'activité économique et financière en ont constitué une partie importante. » (1) En effet, organiser la paix c'est mettre de l'ordre, de la régularité, de la continuité dans l'économie des différents Etats et dans l'économie du monde entier. Donc, la tâche de la Société des Nations n'est pas seulement d'établir des rapports politiques, mais en outre de créer des rapports économiques normaux entre les peuples. L'interdépendance des Etats est le fondement de la Société des Nations. Cette interdépendance des Etats implique leur entr'aide financière. En conséquence le Comité s'inspirant de ces considérations a fait un pas décisif et a donné une interprétation exacte de ce texte du pacte, conforme à celle qu'ont donnée parfois les tribunaux Anglais qui, comme le remarque M. John Fisher Williams, ont ainsi tracé la route de l'avenir (2).

Le principe de l'entr'aide financière des Etats. — Dans l'évolution des formes des emprunts extérieurs d'Etat, la conclusion d'emprunt, par l'intermédiaire de la Société des Nations

1. Voir sa conférence faite à Athènes à la *Revue sociale et économique de Grèce*, décembre 1924.

2. Recueil des Cours de l'A. du D. international à La Haye, année 1923.

ou par le concours d'autres Etats, membres de la Société des Nations, constitue à coup sûr, un phénomène nouveau. Si l'on remonte dans le passé, on trouve beaucoup d'exemples de garanties données par les Etats à des emprunts conclus par d'autres Etats. On peut signaler le cas de la garantie morale accordée par les Etats-Unis d'Amérique à certains emprunts conclus par d'autres nations Américaines : Saint-Domingue en 1907, Nicaragua et Honduras en 1911.

On peut signaler encore le cas de la garantie accordée par la France et l'Angleterre à l'emprunt d'Uruguay 146. On peut ajouter à ces exemples l'emprunt égyptien de 1885, garanti par la France, l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, l'Angleterre, l'Italie et la Russie. Enfin on peut surtout évoquer le cas des emprunts conclus par la Grèce en 1833 après sa délivrance de la Turquie, quand elle se trouvait dans la situation misérable, dont nous avons parlé plus haut ; de même en 1898 après la guerre malheureuse de 1897 avec la Turquie. Ces exemples nous montrent qu'il y a des cas dans l'histoire, où des Etats sont venus au secours d'autres Etats en période de détresse financière.

Cependant le fait nouveau consiste d'abord dans le caractère de la Société des Nations, qui constitue un organisme nouveau représentant, du moins en forme, le vœu de presque toutes les nations. Mais de plus, le fait nouveau consiste, comme le remarque très justement M. G. Jeze (1), dans la différence de caractère du secours donné par les Etats de la Société des Nations dans la période de l'après-guerre et celle d'avant-guerre. Dans ce dernier cas les Etats ont été poussés à accorder leur secours par des considérations d'ordre purement politique : jalousie, intérêt ou esprit de compétition.

C'est pourquoi les Etats de l'Amérique Centrale ne sont pas très reconnaissants aux Etats-Unis d'Amérique du Nord du secours accordé, bien que les Etats-Unis aient agi par extension de la doctrine de Monroe.

Des considérations politiques ont souvent amené les Etats bienfaiteurs à établir une sorte de protectorat sur les pays auxquels ils accordaient des secours.

1. Cours professés à l'Institut du droit International de Carnegie, p. 137.

Des vues politiques ne sont pas étrangères à la garantie de l'emprunt grec de 1833, même de la part de la France, qui, comme il ressort de la correspondance d'un ami sincère de la Grèce, de Eynard, était cependant animée à l'égard de la Grèce de dispositions bien meilleures que celles des autres Puissances. « Je dis en résumé — disait de Broglie — qu'en supposant même que la France dut courir quelques risques en entrant dans la garantie de l'emprunt (de 1833), il serait de son honneur, de sa générosité, *de son propre intérêt bien entendu*, de courir ces risques (1). »

Au contraire, l'entr'aide financière d'après-guerre doit son apparition à d'autres mobiles. L'entr'aide financière des Etats, soit qu'elle se manifeste par la Société des Nations, comme dans le cas de l'Autriche, la Hongrie, la Grèce et la Bulgarie, soit qu'elle se manifeste entre les Etats eux-mêmes, comme dans le cas de l'Angleterre qui a eu recours aux Etats-Unis pour obtenir des crédits, ou dans le cas de la Roumanie qui est aidée pour restaurer sa monnaie par la France, ou dans le cas de l'aide accordée par la France et les autres Alliés à la restauration financière de l'Allemagne, cette entr'aide financière des Etats est altruiste, elle doit son apparition au fait de l'interdépendance économique des Etats. Cette entr'aide financière des Etats constitue un phénomène nouveau dans l'histoire du monde. Dans le passé, en effet, les grandes calamités, les tremblements de terre, etc. provoquaient parfois la sympathie privée des pays civilisés, mais cela restait en dehors du droit international. Ce qui est remarquable dans l'entr'aide financière actuelle des Etats, c'est que l'Etat qui en aide un autre doit obéir à un devoir.

Un pays qui a une monnaie instable peut provoquer des désordres sociaux en cas de baisse continue de sa monnaie. Ensuite un tel pays ne peut pas avoir des échanges fermes avec l'étranger ; il constitue donc une entrave à la vie économique des Etats. De plus l'appauvrissement du pays à monnaie instable et dévalorisée constitue un dumping monétaire contre le commerce extérieur des autres pays ; par conséquent com-

1. Voir A. Andréadès, *Histoire des emprunts helléniques* (en grec), p. 79.

porte une diminution de leurs exportations ; ensuite le même appauvrissement diminue la capacité de consommation du pays et par conséquent porte préjudice aux pays étrangers, dont les produits ne trouvent plus de débouchés.

En résumé, les inconvénients que comporte pour un pays l'instabilité continue de sa monnaie, troubles sociaux, appauvrissement du pays, embarras du commerce, ont leur répercussion à l'étranger. L'économie des pays est devenue internationale. De même que dans les rapports politiques des Etats, l'institution de la Société des Nations est le résultat de leur interdépendance et le symbole de leur solidarité politique, de même dans les rapports économiques des Etats, le fait nouveau de l'entr'aide financière des Etats est une conséquence de leur interdépendance économique.

Aujourd'hui il n'existe aucun Etat, écrit le jurisconsulte Fauchille (1), qui ne soit dépendant — d'ailleurs d'une façon croissante — d'un autre Etat. L'Angleterre qui paraît être parmi les Puissances une des plus fortes et une des plus redoutables du monde, séparée des autres Etats qui l'entourent, elle ne saurait sans péril, se confiner dans l'isolement. Elle a besoin des Etats-Unis, de la Russie, de l'Inde, du monde entier pour pourvoir à l'alimentation de sa population, pour utiliser le fer et le charbon de ses mines, pour obtenir les matières premières mises en œuvre dans ses usines, pour écouler les produits de ses manufactures.

L'entr'aide financière des Etats qui a assuré après la guerre mondiale le moyen de remettre de l'ordre dans la vie des nations, ne pourrait peut-être pas produire ces grands et vastes résultats sans l'existence du nouvel organisme de la Société des Nations et même sans l'emploi du Comité financier qui a mis en œuvre une technique admirable. Ce comité a déployé une activité vaste et salubre, dont l'importance et le caractère étaient imprévues, même des précurseurs de la Société des Nations. Cette activité pourtant constitue le grand mérite de la Société des Nations, l'esprit nouveau de la civilisation humaine.

1. Fauchille, *Droit international*, p. 7.

En 1920 l'humanité, à la recherche du bien commun par la Société des Nations, est arrivée à un résultat salulaire, mais imprévu, comme Christophe Colomb qui en 1492 cherchant le bonheur de l'humanité, une route nouvelle vers les Indes, s'est heurté à un monde inconnu qui fut une source abondante de prospérité pour le monde ancien. Quelquefois donc, ce sont les résultats imprévus qui valent le mieux.

Le principe de l'intervention financière et la Société des Nations. — Les emprunts par l'intermédiaire de la Société des Nations, n'ont pas manqué de soulever certaines objections et réserves. Ces objections et réserves se rapportent aux clauses du contrôle, plus ou moins étendu, qui font partie du plan de restauration élaboré par la Société des Nations, toutes les fois qu'un Etat s'adresse à elle pour relever ses finances et stabiliser sa monnaie.

La susceptibilité de l'opinion publique, au moins dans quelques Etats, fut éveillée du fait de la procédure mise par la Société des Nations, en vue d'autoriser l'emprunt. Cette procédure a parfois été interprétée comme portant atteinte à la dignité nationale.

Nous avons l'exemple du Portugal qui s'adressant à la Société des Nations pour restaurer ses finances, a soulevé une objection quant aux clauses du contrôle de la Société des Nations. Les représentants portugais, au cours des négociations (1), ne purent pas accepter le contrôle prévu au plan de la restauration, se réservant de soumettre la question au gouvernement portugais, qui prendrait la résolution qu'il jugera convenable.

De même en Grèce les clauses relatives au contrôle de la Société des Nations ont rencontré même au Parlement une certaine opposition (2). Nous nous disposons avant d'aborder la question, de faire une brève comparaison entre les différentes manières, dont le contrôle de la Société des Nations s'est mani-

1. Voir *Journal officiel de la S. d. N.*, mois d'avril 1928, p. 248.

2. Voir surtout les discours de M. Tsaldaris, chef du parti populaire. Procès verbaux de la Chambre, *op. cit.* ; de même discours de M. Pesmajoglou au journal *Eleftheron vima* du 25 nov. 1927 et la réponse de M. Cafandaris.

festé en cette matière, en ce qui concerne l'Autriche et la Hongrie d'une part, et d'autre part la Grèce et la Bulgarie.

D'abord il faut remarquer que le plan de restauration financière de l'Autriche est presque semblable à celui de la Hongrie, comme le plan de la restauration financière de la Grèce, ainsi que celui de la conclusion de l'emprunt de rétablissement des réfugiés grecs, sont presque semblables au plan de restauration financière de la Bulgarie et à celui de la conclusion de l'emprunt de rétablissement des réfugiés Bulgares.

Dans le cas de l'Autriche avec la Hongrie, ainsi que celui de la Grèce avec la Bulgarie, il y a certaines différences justifiées par les circonstances ou certaines considérations de moindre importance.

En Autriche, le contrôle de la Société des Nations consista d'abord dans l'existence d'un commissaire général responsable vis-à-vis du Conseil de la Société des Nations et ensuite dans l'institution du Comité de Contrôle, composé des représentants des pays qui se portaient garants de l'emprunt autrichien (1).

De ces deux autorités celle du Commissaire général était plus importante. Le Commissaire général nommé par le Conseil de la Société des Nations, ne devait pas être le national d'aucun des pays garants, ni d'un pays voisin de l'Autriche (2). C'était au Commissaire général d'assurer et de surveiller en collaboration avec le gouvernement autrichien, l'application du programme de réformes. Le Commissaire avait des attributions

1. Les pays garants sont : l'Angleterre, la France, l'Italie et la Tchécoslovaquie pour le 94 % de l'emprunt, d'une somme en total de 6.500 livres sterling. Pour le reste les pays garants sont : la Suisse, la Belgique, la Hollande et le Danemark. Trois protocoles furent signés. Le premier, de caractère politique, constituait un engagement contractuel, d'après lequel les quatre premières puissances s'engageaient à respecter l'indépendance politique, l'intégrité territoriale et la souveraineté autrichienne et l'Autriche, à son tour, s'engageait à ne pas aliéner ou compromettre son indépendance. Le second protocole, de caractère financier, a été signé d'une part par l'Autriche, et d'autre part par les puissances garantes, et définissait les obligations et devoirs de ces puissances vis-à-vis de l'Autriche. Enfin, le troisième protocole n'est signé que par le Chancelier autrichien qui déclare qu'il accepte les obligations de l'Autriche prévues dans le protocole qui ne sont que ses obligations vis-à-vis du Conseil de la S. d. N. et des puissances garantes, et consistent en l'exécution des réformes et la réorganisation interne de l'Autriche.

2. Comme on le sait, c'était un national des Pays-Bas qui fut désigné à cette haute fonction.

tions administratives, budgétaires. Le gouvernement autrichien ne pouvait pas disposer des fonds de l'emprunt sans le consentement du Commissaire, qui devait en surveiller l'utilisation, de façon que le produit de l'emprunt serve à l'exécution des réformes projetées. En cas de contestation on avait prévu un appel au Conseil de la Société des Nations qui, dans ce cas, malgré la règle générale, décidait à la majorité et non à l'unanimité. Les fonctions du Commissaire qui devait résider à Vienne, devaient prendre fin, quand le Conseil aurait décidé que la situation financière de l'Autriche était assurée (1). L'expiration des fonctions du Commissaire ne devait porter préjudice aux intérêts des pays garants par une atteinte des gages spéciaux de l'emprunt.

L'autorité du Comité du Contrôle est moins importante. Le Comité ne pouvait se réunir normalement qu'à Genève et non à Vienne. Il devait veiller aux intérêts des pays garants et recevoir les rapports mensuels du Commissaire qui en envoyait en même temps au Conseil de la Société des Nations. Le Comité pouvait demander au Commissaire des informations sur le progrès des réformes, lui faire des propositions pour protéger les intérêts des pays garants, même il pouvait prendre l'initiative de demander qu'on désigne des gages complémentaires ; enfin, il communiquait avec le gouvernement autrichien par l'intermédiaire du Commissaire général.

Outre ces deux autorités, il y avait un troisième organisme international qui est chargé de veiller à l'application des sûretés affectées au service de l'emprunt. Ce troisième organisme est l'institution de fiduciaires ou trustees, au nombre de trois, nommées et révoquées par le Conseil de la Société des Nations.

Examinons maintenant le cas de la Hongrie. Comme dans tous les cas, la délégation de la Société des Nations a dressé d'accord avec le gouvernement hongrois un budget normal pour le pays. On peut dire que d'une manière générale les mesures prises pour la Hongrie sont comparables à celles qui ont été prises pour l'Autriche. Il y avait un Commissaire gén-

1. Les fonctions du Commissaire tant en Hongrie qu'en Autriche ont pris fin depuis juin 1926.

ral qui jouait le même rôle. Cependant on n'a pas créé de Comité de contrôle composé de représentants des pays garants, parce que l'emprunt hongrois de 1924, émis pour 250 millions de couronnes-or, n'était pas garanti par les Puissances, mais seulement par des revenus réels. Il y avait donc, comme dans le cas de l'Autriche, les trustees ou fiduciaires avec les mêmes fonctions ; de plus, il y avait un Comité de Contrôle, dont les membres étaient nommés par la Commission des Réparations. Les fonctions de ce Comité étaient de s'assurer qu'aucun préjudice ne serait porté aux droits conférés à la Commission des Réparations par l'article 180 du traité de Trianon.

Le manque de garantie personnelle, des Puissances doit être attribué d'abord au fait du prestige acquis par la Société des Nations, en vertu de son expérience bien établie déjà par son vaste et rapide succès dans l'œuvre de restauration financière de l'Autriche, et ensuite au fait de la différence de la situation des deux pays, l'état de l'Autriche étant déplorable. Pourtant ce manque de garantie personnelle a contribué à rendre l'emprunt hongrois, moins avantageux (1). De même, à cause du manque de garantie personnelle, la Société des Nations possède une autorité qui dépasse celle même que lui conférerait le plan autrichien. Pendant toute la durée de l'emprunt, même après que l'on aura rétabli l'équilibre budgétaire et après que les fonctions du Commissaire général auront pris fin, la situation financière de la Hongrie étant de nature, de l'avis même des trustees, à mettre en danger les gages des porteurs de bons, ces trustees auront le droit de demander qu'on rétablisse le Commissaire en fonctions. Dans ce cas, ces fonctions du Commissaire existeront jusqu'à ce que le Conseil décide que la situation financière soit redevenue normale. La Hongrie a pourtant un droit d'appel au Conseil qui peut agir à la majorité.

Une autre différence enfin entre les deux pays réside dans le paiement des réparations. L'Autriche en fut libérée complètement pour une période de 20 ans quant aux revenus affectés au service de l'emprunt, tandis qu'au contraire la Hongrie, pen-

1. Voir page 140.

dant la période de 20 ans, doit faire un paiement annuel de 10 millions de couronnes-or en moyenne.

Ajoutons que dans le cas de l'Autriche, prenait part aux délibérations du Conseil de la Société des Nations la Tchécoslovaquie, en sa qualité de voisin de l'Autriche, tandis que dans le cas de la Hongrie, c'étaient ses voisins, la Roumanie, la Yougoslavie et la Tchécoslovaquie.

Nous avons exposé ainsi en grandes lignes les différences entre les deux plans de restauration.

Passons maintenant à l'aide financière accordée par la Société des Nations à la Grèce et la Bulgarie. Dans ces deux cas l'aide accordée par la Société des Nations consiste d'abord dans la conclusion d'emprunts d'abord pour l'établissement des réfugiés, puis pour la restauration des finances.

Pour le premier emprunt grec de 1924 pour les réfugiés, l'utilisation des fonds recueillis a été confiée à l'Office autonome de rétablissement des réfugiés en Grèce, dont nous avons suffisamment examiné le caractère et les attributions. Le contrôle des revenus affectés à l'emprunt des réfugiés a été confié au Contrôle international financier, dont le trait caractéristique consiste dans son caractère diplomatique. Les membres de cet organisme représentent les Grandes Puissances — la France, l'Angleterre et l'Italie — par lesquelles ils sont nommés au lieu de représenter les porteurs de titres.

Les différences entre les emprunts grecs et bulgares n'étaient dues qu'au moindre nombre de réfugiés à secourir dans le cas de la Bulgarie, d'où une ampleur moindre du plan qui la concerne.

D'après le rapport du Commissaire de la Société des Nations en Bulgarie, M. Charron, les réfugiés bulgares de 1913 à 1925 s'élèvent à 221.191. Cependant le gouvernement roumain dans sa note verbale adressée au Conseil de la Société des Nations le 7 septembre 1926 évaluait le nombre des réfugiés bulgares à 169.321, soit un chiffre inférieur de 52.000 à celui indiqué par le Commissaire. Le gouvernement yougoslave, d'autre part, dans sa lettre adressée le 7 septembre 1926 (1) au Secré-

1. Voir pour ces deux cas *Journal officiel de la S. d. N.*, octobre 1926, p. 1394.

taire Général de la Société des Nations, remarque que d'après le bulletin de la Direction Générale Statistique du Royaume de Bulgarie (annexe 14 N, 9 septembre 1925) le nombre total des réfugiés bulgares provenant de la Grèce, de la Roumanie, de la Yougoslavie et depuis jusqu'à la fin de l'année 1920 est de 119.602 (dont en 1913 13.218 provenant de la Serbie). Ce nombre a été augmenté par l'arrivée de nouveaux émigrés provenant de la Grèce en vertu de la Convention sur l'échange des populations. Jusqu'à la fin du mois d'octobre, ils sont venus de la Grèce en vertu de cette convention, 49.739 personnes. Une partie de ce nombre a été installée sur les terres des Grecs, qui avaient quitté la Bulgarie et, dont le nombre est de 30.000. Ils sont venus en Bulgarie avec une indemnité pour leurs propriétés immobilières.

La lettre du gouvernement yougoslave fixe enfin le nombre des émigrés passés en Bulgarie depuis la fin de la guerre jusqu'à la fin de l'année 1920 à 37.993, ce qui, avec les 49.739 réfugiés dont nous parlons ci-dessus, fait un total de 87.732, ce qui ne représente même pas la moitié du chiffre indiqué dans le rapport de M. Charron (221.191). Enfin, il fixe à 30.000 le nombre des réfugiés à installer. Il est à remarquer que dans le rapport sus-mentionné du Commissaire M. Charron, le nombre d'émigrés à installer est évalué à 60.360 personnes. Si nous prenons encore en considération que les réfugiés bulgares ont pour la plus grande partie émigré après avoir touché une indemnité, nous pouvons estimer le peu d'importance du problème des réfugiés bulgares en comparaison avec le cas grec. Cependant les avantages de ces secours furent considérables : 1^o cessation d'une source d'agitation ; 2^o amélioration des relations extérieures de la Bulgarie avec les pays limitrophes, et 3^o accroissement de l'essor économique de la Bulgarie. Le Conseil a pris en considération les observations des pays limitrophes quant à la disposition de l'emprunt pour l'établissement des réfugiés. Il a accepté les considérations pour lesquelles les réfugiés ne devaient pas s'installer auprès des frontières. Les pays limitrophes ont de plus observé que la somme de l'emprunt était exagérée, en proportion du nombre des réfugiés à installer,

étant donné qu'avec 7.439.700 livres sterling on a installé en Grèce 622.685 personnes (lettre du gouvernement yougoslave, *loc. cit.*). La somme de l'emprunt des réfugiés bulgares se monte à 2.250.000 £.

L'importance moindre des réfugiés bulgares est évidente. Le projet comporte leur établissement sur des terres et ne prévoit pas, comme le projet grec, l'installation de centres urbains.

En raison de cette moindre importance, le contrôle de l'application du plan ne sera pas confié, comme dans le cas de la Grèce, à un Office autonome, mais à un Commissaire Général désigné par le Conseil de la Société des Nations et responsable devant lui. Le Commissaire résidera à Sophia et présentera tous les trois mois au moins un rapport au Conseil. Le produit de l'emprunt d'établissement est versé à un compte géré par le Commissaire.

Des commissaires fiduciaires (Trustees) sont nommés par le Conseil de la Société des Nations, afin de représenter les intérêts des porteurs des titres de l'emprunt. On peut conclure que l'autorité de ces trustees est moins grande que celle du contrôle international en Grèce (1).

Telles sont, dans leurs grandes lignes, les différences entre ces deux emprunts d'établissement des réfugiés.

En ce qui concerne l'emprunt de stabilisation grecque et celui de la stabilisation bulgare, on peut constater aussi certaines différences.

Nous avons exposé plus haut tout ce qui concerne la méthode suivie dans le cas de l'emprunt grec de stabilisation. Le plan de l'emprunt bulgare a été élaboré d'une façon semblable. Le protocole a été signé à Genève le 10 mars 1928 par le ministre des Finances de la Bulgarie. La somme de l'emprunt s'élève à 4.500.000 £. L'utilisation de l'emprunt est prévue comme suit :

Banque Nationale de Bulgarie.....	1.500.000
Banque agricole	500.000
Banque Centrale coopérative	150.000
Arriérés budgétaires	1.100.000
Routes et voies ferrées	1.250.000
Total en livres sterling	4.500.000

1. En ce qui concerne le contrôle de l'ancienne dette extérieure de la Bulgarie, voir Andréadès, *Recueil des Cours* de l'A. du D. int. de La Haye, 1924, I, p. 82 et suiv.

Comme on le voit la plus grande partie de l'emprunt est destinée à renforcer la situation de la Banque Centrale en vue d'augmenter son encaisse par le remboursement partiel des avances consenties à l'Etat ou pour le compte de l'Etat et de libérer la Banque Nationale de la charge que constituent les avances consenties aux deux autres Banques d'Etat : la Banque agricole et la Banque Centrale Coopérative. L'emprunt doit aussi renforcer la situation d'autres banques qui ont une grande importance pour la vie économique de la Bulgarie ; d'autre part, une grande partie de l'emprunt servira à l'amélioration des communications. On voit sur ce point la supériorité de l'emprunt bulgare de stabilisation. Enfin, il existe une partie analogue à ce qui se passe pour la Grèce en ce qui concerne les arriérés budgétaires. Pour ce qui a trait au contrôle exercé par la Société des Nations, il est à remarquer l'absence du Commissaire Général tant en Grèce qu'en Bulgarie. Au lieu de l'autorité considérable du Commissaire il y a l'engagement pris par ces deux pays, d'abord de conserver les budgets des dépenses courantes jusqu'à une certaine limite pendant quelques années — trois pour la Grèce — ensuite l'engagement de soumettre tous les trois mois une situation périodique sur les finances et l'économie du pays.

Mais au lieu du contrôle international, qui existe en Grèce pour assurer le service de l'emprunt, en Bulgarie les intérêts des porteurs des titres de l'emprunt seront surveillés par les trustees nommés par le Conseil de la Société des Nations. Comme en Grèce, le Contrôle peut faire appel au Conseil de la Société des Nations en cas de l'insuffisance des revenus affectés à l'emprunt d'après l'article 5, ainsi en Bulgarie les trustees peuvent s'adresser au Conseil pour le même objet.

Ajoutons qu'un engagement commun à tous les Etats qui ont été secourus à la Société des Nations est l'indépendance de la Banque Centrale et la nomination auprès d'elle d'un Conseiller financier provenant du Conseil de la Société des Nations. Nous avons vu ainsi les grandes lignes de la méthode employée par la Société des Nations dans l'aide financière accordée par elle à l'Autriche, la Hongrie, la Grèce et la Bulgarie (1).

1. Ce serait peut-être intéressant de mentionner l'aide accordée à l'Es-

Nous avons exposé ainsi en quoi consiste le contrôle de la Société des Nations dans les pays, dont les finances ont été restaurées par son concours.

Evidemment ce contrôle constitue plus ou moins une intervention de la Société des Nations, dans l'organisation interne de ces pays. Cependant, tout au début il faut remarquer que ce contrôle de la Société des Nations ne constitue pas une intervention financière proprement dite. D'après le professeur allemand, Karl Strupp, l'intervention est le fait extrajuridique émanant du droit international coutumier ou d'un traité spécial bilatéral ou plurilatéral et liant les parties en cause, de s'immiscer dans les affaires intérieures ou extérieures de notre Etat pour exiger l'exécution ou la non-exécution de telle ou telle chose (1). Or, avec une telle notion de l'intervention financière on peut soutenir que même les contrôles internationaux sur les finances des Etats, comme celui de la Grèce d'après la loi du contrôle de 1898 ou celui de la Bulgarie ne constituent plus une intervention illicite, car les ingérences des pays étrangers ou des autorités étrangères sont devenues licites en vertu d'obligations internationales. De plus, l'intervention de la Société des Nations ne saurait constituer une intervention illicite, puisque non seulement elle est prévue dans les actes internationaux, comme les contrôles internationaux, mais encore qu'elle a eu lieu à la demande des Etats eux-mêmes, dans leur propre intérêt et grâce à une institution internationale, dont tous les Etats font partie.

Mais on doit considérer qu'une semblable action de la Société des Nations dans l'organisme interne porte atteinte à la souveraineté de l'Etat, soit sous la conception française des droits fondamentaux des Etats, soit sous la conception allemande de

thorie qui consiste dans la conclusion d'un emprunt de stabilisation. Le plan prévoit l'établissement d'une banque indépendante auprès de laquelle il y a un conseiller financier de la S. d. N. L'emprunt est conclu pour une somme de 1.350.000 livres sterling. La stabilisation a été faite le 1^{er} janvier 1928. En général la méthode est celle qui est suivie dans le cas de la Bulgarie. Le protocole a été signé à Genève le 10 décembre 1926 ; de même il faut ajouter l'emprunt de la ville libre de Dantzig de 1925. Cet emprunt s'élève à 1.500.000 livres sterling à 7 % ; de même l'aide accordée à l'organisation financière de l'Albanie en 1922 ; le rôle du Conseil de la S. d. N. à l'emprunt tchécoslovaque de 1922 où il est fixé comme arbitre dans le cas des différends.

1. *L'intervention en matière financière*, p. 8. R. C. A. D. I. de La Haye, 1925, t. III.

l'auto-limitation de l'Etat. Nous ne voulons pas insister sur ce point.

Il faut remarquer d'abord, que comme nous le signalons ci-dessus, les opérations de la Société des Nations, entrent dans sa compétence ; de plus, elles sont conformes à l'idée qui domine l'évolution moderne du droit international. Comme le remarque le grand jurisconsulte M. N. Politis, « au vieux droit des gens qui ne voit pas plus loin que les Etats, s'est subsisté un nouveau droit, qui au-dessus des Etats voit l'homme « vrai fin du droit international », que le droit est orienté vers la satisfaction des individus, non vers celle de l'abstraction de l'Etat (1) ». Dans cette opération de la Société des Nations on ne voit donc que le résultat de la solidarité créée par les besoins sociaux.

Nous exposons plus haut l'influence très bienfaisante sur le maintien de la paix dans les Balkans, ainsi que sur l'essor économique de la Grèce et de la Bulgarie qui résultèrent du concours de la Société des Nations dans le problème des réfugiés de ces deux pays. Cette opération de la Société des Nations constitue l'un des plus beaux fleurons qu'on pourra mettre à la couronne de l'Institution de Genève.

L'action de la Société des Nations surtout pour l'Autriche fut plus salubre.

Lorsqu'au mois d'août 1922, après de vains efforts pour se relever elle-même, l'Autriche se rendant alors bien compte de cette impossibilité, s'adressa aux Gouvernements alliés, dont les ministres se trouvaient réunis dans une conférence à Londres, le ministre autrichien rendait responsables les Gouvernements alliés de la misère de son pays. « Les banquiers étrangers, disait aux gouvernements alliés le ministre autrichien à Londres, qui étaient encore disposés, il y a un an, à accorder cet emprunt, déclarent que cela leur est impossible actuellement, car il règne parmi eux et dans le public un doute quant à la possibilité pour l'Autriche de continuer d'exister. Si contre toute attente, ce dernier espoir était également chimérique, le Gouvernement autrichien, sachant, qu'il a épuisé tous les moyens en son pouvoir — moyens qui constituent

1. *Le problème des limitations de la souveraineté*, R. C. A. D. I., 1925, t. I, p. 8.

l'effort le plus considérable de son peuple — pour sauver la situation aurait à réunir le *Parlement autrichien en séance extraordinaire et à déclarer d'accord avec lui que ni le présent gouvernement ni aucun autre n'est en mesure de continuer à administrer l'Etat. Il se verrait en outre obligé devant le peuple autrichien et l'opinion publique de rendre les Puissances de l'Entente responsables de l'écroulement de l'un des plus anciens centres de civilisation du cœur de l'Europe et remettre entre les mains de ces Puissances les destinées futures de l'Autriche* (1). »

On peut voir clairement par ces lignes non seulement la misère du peuple autrichien, mais de plus on peut apprécier cette opération du gouvernement autrichien, qui ayant demandé l'aide des autres Etats, a pu sauver son peuple.

Comme l'individu ne doit que soumettre aux limitations nécessaires l'usage de sa volonté pour ne pas constituer une entrave à la vie de la société, de même l'Etat ne peut pas pour sauver sa souveraineté abstraite constituer une entrave dans la grande communauté des nations. Dans ces opérations de la Société des Nations, nous voyons un effort d'organisation de la vie commune des Etats.

Evidemment, dans ce régime de l'organisation particulière des Etats une semblable surveillance venant de l'extérieur peut entraîner certains inconvénients. En effet, parfois la sûreté même de l'Etat peut exiger une action moins conforme aux engagements pris par celui-ci. A ce point de vue d'abord il faut observer, qu'il n'y a là qu'une probabilité et pas de certitude inéluctable. Tandis qu'au contraire les engagements pris correspondent à la nécessité du présent non seulement pour l'Etat secouru, mais en outre pour la communauté tout entière des Etats.

Mais, d'autre part, il ne faut pas méconnaître que cette diminution de l'indépendance financière de l'Etat est le résultat d'une politique défectueuse, dont l'Etat lui-même est le principal auteur. De plus, les Etats, en cas de nécessité urgente, peuvent trouver les moyens de se soustraire aux engagements pris qui, d'ailleurs, dans le cas de la Société des Nations ne sont

1. V. John Fisher Williams, *op. cit.*

pas d'une longue durée et justifie ainsi une telle opération.

Ce qu'il faut envisager maintenant, c'est le problème des sanctions, dans le cas de non-observation des clauses du protocole relatives à la conclusion de l'emprunt. Comme nous l'écrivons plus haut, la Société des Nations est une société organisée, mais sur la base de la morale internationale et non sur le droit international. Par conséquent, à mon sens, les sanctions de la part de la Société des Nations n'ont bien plutôt qu'un caractère moral et ne peuvent être en fin de compte que l'exclusion de l'Etat de la Société des Nations.

Cependant il ne faut pas perdre de vue qu'une telle sanction morale de la part de la Société des Nations qui joue un grand rôle n'est pas sans importance.

A cette sanction morale de la part de la Société des Nations dans le cas où l'Etat, par la non-observation du protocole relatif à l'emprunt, porterait préjudice aux intérêts des porteurs des titres, il faut ajouter une autre sanction plus effective, de la part des Etats, dont ressortissent ces porteurs.

M. N. Politis, dans son brillant ouvrage (1), envisage le cas où un Etat porte par une faillite dommage aux capitalistes étrangers ; il conclut que la seule sanction, c'est la sanction morale, le discrédit de l'Etat. Nous ne nous disposons pas à mettre en contestation l'opinion du grand jurisconsulte.

Mais dans le cas qui nous occupe, sous certaines conditions, on peut soutenir comme légitime l'intervention de l'Etat, dont les nationaux ont subi un préjudice.

D'abord parce que dans ce domaine des rapports pécuniaires de l'Etat, on se trouve devant une évolution récente, dont le caractère est la réglementation juridique de ces rapports. Nous parlons plus haut de cette évolution à propos de la Convention de La Haye de 1907 ; une autre réglementation juridique est constituée à une certaine mesure par la procédure utilisée par la Société des Nations pour l'autorisation de l'emprunt (2).

1. *Les emprunts d'Etat dans le droit international*. Paris, 1894.

2. Cette procédure consiste en peu de mots à ceci : en vue de faciliter la régularité de la vie économique internationale, la S. d. N. réglemente comment chaque fois un Etat peut emprunter par son intermédiaire ; l'Etat admet ou non individuellement les conditions relatives : voir aussi pp. 131 et 143.

Donc si l'Etat agit contre cette Convention de La Haye, une action directe de l'Etat, dont les nationaux ont subi un dommage, est légitime. Cette affirmation peut être soutenue encore, parce que les emprunts conclus sous le patronage de la Société des Nations ne furent pas une spéculation faite sur le dos de l'Etat emprunteur, et pouvant justifier par là les réserves indiquées dans la circulaire de Lord Palmeston en 1848 qui disait « que la flotte et les armées britanniques ne sont pas faites pour servir d'huissiers aux capitalistes anglais qui ont été imprudents. Lorsqu'un capitaliste place son argent, il court des aléas et lorsqu'il le prête à des Etats, il n'a qu'à regarder leur solvabilité morale: S'il est trompé, tant pis pour lui. Le capitaliste court un risque et lorsqu'il a placé à gros intérêts, c'est que le risque est gros ».

Les opérations et les enquêtes de la Société de Nations sur la situation financière d'un Etat, qui veut emprunter vise de plus les intérêts du capitaliste. Celui-ci a alors le droit de recourir à son gouvernement pour lui demander sa protection.

Nous en avons ainsi terminé avec l'examen des problèmes généraux qui se rattachent à notre étude.

CHAPITRE III

LA RÉFORME BANCAIRE

SECTION I

Appréciation de la nécessité de la réforme.

L'évolution de la Banque Nationale de Grèce. — La nécessité de la réforme bancaire. — Les caractères propres à une banque d'émission. — La question de la réforme bancaire. — Les différentes thèses soutenues. — Critique de ces thèses. — Etude comparative des clauses de la nouvelle banque. — La publicité des bilans des banques privées et la solution adoptée en Grèce.

La formation de la nouvelle Banque d'émission joue un rôle de premier plan dans la réforme monétaire hellénique. Le Comité des experts en Grèce n'a pas envisagé dans le rapport rédigé par lui la nécessité de réformer l'Institut d'émission. Le problème de la nécessité de la réforme bancaire a été posé par les représentants de la Société des Nations qui se sont rendus en Grèce au mois de mars 1927, pour étudier sa situation financière (1).

Il serait peut-être indispensable de commencer par nous occuper du rôle que la Banque Nationale de Grèce a exercé sur la vie économique du pays. Cette banque fondée en 1841, est une des plus anciennes banques d'émission ; c'est la plus

1. Voir Journal *Eleftheron vima* du 15 juin 1927, le rapport relatif en ce qui concerne les lois relatives à la Banque nationale de Grèce ; voir aussi un article de M. le professeur Spourgitis, publié au Journal *Proia* du 30 sept. 1927 et 31 juillet 1927, ainsi que l'article de M. Dromédès dans l'*Europe nouvelle* du 28 juillet 1928 reproduit par l'*Oikonomikos Tachydromos* du 5 août 1928 en ce qui concerne les Banques de Grèce en général et l'article de M. A. Smparounis à la *Vie technique de Paris*, juillet 1927, reproduit à la *Revue sociale et économique de Grèce*, sept. 1927.

ancienne banque de Grèce (1). Nous décrivons au début de notre travail la situation de la Grèce pendant les premières années de sa délivrance. La Banque Nationale de Grèce (banque d'émission et crédit foncier) ne peut commencer ses opérations que le 22 janvier 1842, n'ayant réuni qu'à cette date un capital suffisant qui s'élevait à 3.750.000 drachmes.

La Banque Nationale a contribué beaucoup au développement économique du pays. Pendant longtemps ce fut la seule banque importante. Elle n'était pas seulement une Banque d'émission, mais elle faisait aussi toutes les opérations bancaires.

Le cercle de ses opérations jusqu'à la dernière réforme bancaire était le suivant :

1^o Privilège exclusif d'émission ; 2^o émission d'obligations portant intérêt ; 3^o dépôts à vue et comptes courants ; 4^o dépôts à long terme ; 5^o Caisse d'épargne ; 6^o escompte d'effets de commerce ; 7^o avances sur marchandises et lettres de connaissance ; 8^o avances et comptes courants sur titres d'Etat helléniques et sur le dépôt d'or ; 9^o ouverture de crédits avec garanties ; 10^o prêts et comptes courants sur hypothèques ; 11^o prêts à des communes, à des caisses de port et autres établissements d'utilité publique ; 12^o avances aux agriculteurs et aux coopératives ; 13^o avances à l'Etat hellénique ; 14^o service d'emprunts d'Etat et d'autres sociétés anonymes ; 15^o participation à la fondation des sociétés anonymes grecques ; 16^o recouvrement de certaines ressources et paiement de certaines dépenses d'Etat ; 17^o service des bons de la Défense Nationale ; 18^o dépôt pour le compte de l'Etat ; 19^o opérations de ravitaillement du pays ; 20^o achat et vente d'or de devises et de billets de banque ; 21^o émission et paiement de chèques ; 22^o exécution de mandats de change ; 23^o dépôts de titres, d'or, d'argent ou d'objets précieux.

Comme on le voit, la Banque était une Banque d'émission et une banque ordinaire de commerce.

1. Par le décret du 17 juin 1831 le gouvernement Capodistria s'était vu obligé par les besoins du Trésor d'émettre du papier-monnaie au cours forcé par l'entremise d'une sorte de Banque d'Etat fondée par lui. Le fonctionnement de cette banque fut éphémère, elle ne put jamais sortir de son état embryonnaire ; enfin elle fut dissoute en 1834.

Elle possédait depuis 1920 un privilège exclusif d'émission. Les billets de la Banque avaient un cours légal. La Banque pourtant a dû recourir quatre fois au cours forcé pendant les périodes suivantes : 1^o du 4 avril 1848 au 19 septembre 1848, à cause de la crise économique des principaux Etats de l'Europe qui ont eu répercussion en Grèce ; 2^o du 10 décembre 1868 au 15 mars 1870, à cause de l'insurrection de la Crète et des armements helléniques, l'Etat ayant aussi à couvrir les dépenses extraordinaires ; 3^o du 17 juin 1877 au 1^{er} janvier 1885, à cause de la guerre russo-turque qui entraîna une crise nouvelle et des dépenses extraordinaires dues aux soulèvements en Crète, en Thessalie et en Epire ; 4^o du 20 septembre 1885 jusqu'à la formation de la nouvelle Banque d'émission.

Nous connaissons déjà les quatre catégories de billets qu'elle a émis et qui constituaient toute la circulation fiduciaire : 1^o billets pour le compte de l'Etat conformément à la loi de 1898 relative au Contrôle International (1) ; 2^o billets pour le compte de la Banque, conformément aux lois et conventions relatives à son privilège d'émission, etc. ; 3^o billets pour le compte de la Banque, conformément à la loi (art. 8) du 19 mars 1910 sur le change et 4^o billets émis pour le compte de l'Etat, conformément au décret-loi du 23 avril 1923.

Au cours de notre travail nous trouvons l'occasion d'exposer le mécanisme de ces circulations.

Quant à l'organisation de la Banque Nationale, quand elle était banque d'émission, elle était constituée en Société anonyme. Ses organes étaient les suivants : 1^o l'Assemblée générale des actionnaires pouvant être convoquée par le gouverneur du Conseil de la Banque, soit par le gouvernement ; 2^o le Conseil Général composé du gouverneur, du gouverneur adjoint, de deux sous-gouverneurs, de quinze conseillers et d'un Commissaire de la République ; 3^o Le Conseil d'administration de la Banque, composé du gouverneur, du gouverneur adjoint et de deux sous-gouverneurs élus par l'Assemblée Générale des actionnaires pour six ans et rééligibles. Cependant

1. D'après l'article 30 de cette loi, l'Etat est obligé de retirer annuellement de la circulation 2 millions de billets de banque, jusqu'à ce que le cours forcé s'élevant à 74 millions en 1898 soit diminué à 40 millions.

leur élection était soumise à l'approbation du gouvernement.

L'autorité supérieure d'exécution de la Banque était le Gouverneur. Le Commissaire de la République était nommé par le Gouvernement. Ses attributions prévues par l'article 44 du statut de l'ancienne Banque étaient beaucoup plus étendues que celles que lui reconnaît l'article 47 du statut de la nouvelle Banque d'émission.

Le Gouvernement pouvait influencer la composition de l'administration de la Banque de la façon suivante : D'abord si le gouvernement ne donnait pas son approbation aux actes du Conseil administratif de la Banque, l'Assemblée Générale était convoquée, en vue d'élire d'autres personnages ; 2^o, si en cas d'absence ou de maladie du Gouverneur de la Banque les intérêts de cette dernière étaient menacés, le Gouvernement pouvait, sur la proposition du Commissaire Général et sur l'avis du Conseil Général, convoquer l'Assemblée Générale en vue d'élire un nouveau Gouverneur ; 3^o En cas des divergences graves entre le Gouverneur et la majorité du Conseil général, le Gouvernement pouvait sur la proposition du Commissaire Général, convoquer l'Assemblée Générale des actionnaires en vue d'élire un nouveau Conseil Général ; enfin la loi 356 de 1914 offrait dans certaines hypothèses au Gouvernement la faculté de supprimer les membres de l'administration de la Banque et de convoquer l'assemblée générale des actionnaires, en vue de choisir de nouveaux membres.

D'après ce bref exposé, on voit les inconvénients de la Banque comme Institut d'émission : caractère mixte de la Banque avec ses vastes opérations commerciales, rapport étroit de la Banque avec l'Etat, ayant à subir ainsi la répercussion de toutes les difficultés financières de celui-ci, multiplicité de la circulation, enfin dépendance de l'administration de la Banque vis-à-vis de l'Etat.

Donc une Réforme de la Banque était indispensable.

Caractères que doit présenter une Banque d'émission.

La monnaie, comme nous le disons plus haut, constitue un service public. La Banque d'émission est le concessionnaire de ce service public et son premier devoir est de prendre les

mesures nécessaires, pour que la valeur-or de ses billets devienne stable.

La Banque d'émission pour remplir ce devoir fondamental doit d'abord assurer son indépendance vis-à-vis de l'Etat ainsi que vis-à-vis de tout autre organisme économique ou politique. Cependant, une Banque d'émission concessionnaire d'un service public, doit être indépendante, mais non complètement autonome.

Pour concilier ces deux nécessités, la Banque d'émission, ayant un privilège exclusif, d'une part, doit avoir le caractère d'une société anonyme commerciale, dont les membres du Conseil d'administration sont élus par l'Assemblée générale et n'ont ainsi aucune dépendance vis-à-vis du gouvernement ; d'autre part, les actions de la Banque d'émission doivent être largement diffusées dans le public, parce que si les actions de la Banque appartiennent à un nombre limité d'actionnaires, à certaines organisations ou à l'Etat, la Banque pourrait subir leur influence.

De même que l'Etat peut avoir recours à la Banque pour demander une nouvelle émission en vue de couvrir ses propres dépenses, moyen qui détraque le service monétaire par suite de l'inflation, de même des actionnaires puissants de la Banque peuvent l'influencer dans sa politique d'escompte ou de réescompte, provoquant ainsi par une nouvelle émission inflationniste le détraquement du service monétaire. D'autre part, la Banque assurant un service public ne doit pas gérer ce service exclusivement dans son propre intérêt. Donc, tout d'abord un Commissaire nommé par le gouvernement doit pouvoir empêcher toute opération extrastatutaire, mais de plus le Gouvernement doit donner approbation à l'élection des membres du Conseil d'administration.

On doit en effet grandement se préoccuper d'assurer l'indépendance de la Banque. Dans les statuts on va même jusqu'à prévoir le cas de conflits entre la Banque et le Gouvernement.

C'est ainsi que l'article 47 du Statut de la nouvelle Banque d'émission déclare : que toute contestation entre le gouvernement et la Banque autres que celles qui ont provoqué un veto suspensif du Commissaire du Gouvernement, sera réglée immé-

diatement par une commission de trois membres, dont l'un est désigné par le gouvernement, un autre par la Banque et dont le président est choisi d'accord, sinon par le Président de la Cour de cassation.

Un autre trait caractéristique de la Banque d'émission est le contrôle et la centralisation du crédit.

La Banque d'émission doit assurer non seulement la stabilité de la monnaie, mais de plus l'élasticité de la circulation monétaire. Le caractère indispensable d'une banque centrale capable de contrôler le crédit a été démontré de la manière la plus évidente par l'expérience faite par les Etats-Unis de l'Amérique du Nord, lors de la crise économique de 1907. Aux Etats-Unis il y avait jusqu'à cette époque un grand nombre de Banques Nationales, ayant chacune le privilège de l'émission des billets. Ces Banques étaient assez puissantes. Cependant il n'y avait aucune coopération entre elles, chacune étant dominée par le souci des intérêts locaux, de sorte que la catastrophe ne put être écartée. Cette expérience a amené les Etats-Unis à la réforme bancaire de 1914, consistant en la centralisation du crédit dans le système des Federal Réserve Banks.

La Banque d'émission, donc, doit assumer les opérations de réescompte, être la banque des banques. Cette mission de la Banque Centrale est très délicate. La Banque d'émission doit émettre des billets en grande quantité pour faire face aux opérations commerciales du pays. Mais elle ne doit pas favoriser de cette façon la spéculation ; on peut ainsi se rendre compte de la très délicate fonction du Comité d'escompte. Le Comité d'escompte doit être composé de membres expérimentés et exclusivement préoccupés de leur fonction et de la stabilité monétaire.

La Banque Centrale doit contrôler le crédit, elle doit donc être strictement consacrée à son service monétaire, à ses fonctions d'émissions et éviter toute spéculation. Dans ce but, elle ne doit pas se mêler des affaires commerciales ni des entreprises privées, ni procéder à des opérations propres aux Banques commerciales. La Banque d'émission, au contraire, doit être en état de contrôler les Banques commerciales et par là même, le crédit du pays. La Banque d'émission doit

plus particulièrement sur ce point être en état d'exercer une politique de restriction de crédit contre les Banques commerciales dans le cas où elle l'estime nécessaire, au moyen surtout du taux de l'escompte et par la vente et l'achat des valeurs à court terme. Dans le cas où la Banque ne peut agir efficacement ainsi, elle devient incapable de réglementer le volume de circulation. L'expansion du crédit comportera une augmentation de la circulation d'une part, et d'autre part l'affaiblissement de la position de la Banque sur les marchés internationaux. L'importance de cette considération a été démontrée par la récente expérience faite en 1924 par la Banque d'émission de Pologne. Enfin, comme nous le verrons, la Banque d'émissions doit constituer une couverture suffisante pour une émission fiduciaire unifiée et de plus centraliser toutes les opérations monétaires de l'Etat et des entreprises de l'Etat.

Telles sont, dans leurs grandes lignes, les principes qui doivent constituer les traits fondamentaux de l'Institut d'émission. Ces règles dominent les statuts de la nouvelle banque grecque.

La réforme bancaire était nécessaire. Dans ce but, deux politiques étaient possibles : la réorganisation de la Banque Nationale de Grèce ou l'établissement d'une nouvelle Banque d'émission. La première thèse a été soutenue par des économistes grecs distingués, comme MM. J. Eftaxias, A. Coutoupis, Loverdos et Maximos, etc., ainsi que par des députés, comme MM. Bacopoulos, Damertzis. La thèse de la réorganisation de la Banque a été aussi surtout soutenue par M. P. Tsaldaris, chef du parti populaire (1).

D'après ces économistes éminents, la Banque Nationale de Grèce jouissait auprès du public d'un grand prestige, déjà ancien, presque depuis que l'Etat existe, elle avait largement contribué à son progrès économique, ayant ainsi gagné la confiance générale. Or, exerçant une grande influence sur la situation économique du pays, elle devait se réorganiser, comme Banque d'émission. Cette considération, étant donné que la

1. Voir procès-verbaux de la Chambre (26 novembre 1926-29 août 1927), séances des 22, 23, 24 août 1927, p. 729 et s., l'article de M. Cotoupis dans l'*Oiconomicos Tachydrams* du 3 juillet 1927 ; voir p. 232.

monnaie grecque n'avait pas subi de détraquement complet, présentait en effet des avantages.

Le principe de l'indépendance de la Banque d'Emission domine l'acte de Robert Peel de 1844, au sujet de la Banque d'Angleterre, ainsi que la politique de cette Banque. Le statut de la Banque d'Angleterre a été élaboré dans une période où l'individualisme était la doctrine dominante de l'Economie. L'expérience postérieure a démontré le grand mérite de ce principe dans le domaine des banques d'émission. Ce même principe a été adopté en 1924, par la Banque Centrale Allemande. Le statut nouveau de cette Banque, commence à poser le principe que « La Reichsbank est une banque indépendante du contrôle gouvernemental ».

Le principe de l'indépendance de la Banque d'émission, comme une nécessité d'une réforme monétaire solide des Etats, a été mis en relief à la conférence économique internationale de Bruxelles de 1920, tenue sous les auspices de la Société des Nations ; depuis lors ce principe a été largement mis en application. Le Comité financier de la Société des Nations l'introduit dans tous les statuts des Etats, à la restauration monétaire desquels il a collaboré, comme dans celui des Banques d'Autriche, de Hongrie et d'Esthonie ; ces principes ont été introduits dans les statuts de certaines Banques des Etats de l'Amérique du Sud et de l'Afrique du Sud, dans ceux de la Banque de Bulgarie ; de même pour les autres Etats qui sont sortis des anciens empires Russe et Austrohongrois ; enfin on les trouve dans les statuts de la Banque de Belgique, de France, d'Italie, etc., de Norvège, et en 1926, la Tchécoslovaquie a substitué à l'Office ministériel d'émission une banque d'émission indépendante.

Cependant outre les Etats nouveaux et les Etats dont la monnaie a subi un détraquement complet, comme l'Autriche et la Hongrie, dans tous les autres Etats on n'a pas établi de nouvelles banques d'émission, mais on a appliqué ces principes, en réorganisant la Banque Centrale.

Cette solution a été envisagée au début dans le cas aussi de la Banque Nationale de Grèce : celle-ci devait faire l'objet d'une réorganisation, soit par une liquidation, soit par le transfert à

d'autres banques ou institutions, en lui retirant toutes les fonctions qui ne rentrent pas normalement dans la compétence d'une banque d'émission. La solution d'une revision des fonctions de la Banque Nationale en vue de les rendre plus conformes à celles des autres Banques Centrales, se trouve exprimée dans le rapport du Comité financier de la Société des Nations présenté le 14 juin 1924. Mais à cause de la grande extension prise par cette banque dans la vie économique du pays, après un examen plus approfondi du problème et à cause de l'organisation économique de la Grèce qui exigeait que la Banque Nationale poursuive son activité commerciale, on a reconnu qu'il serait préférable de transférer à une nouvelle banque le privilège d'émission des billets, ainsi que les autres fonctions qui sont ordinairement confiées à une banque d'émission.

De plus, comme écrit M. Vourloumis qui fut plusieurs fois ministre et dont l'expérience dans l'économie du pays est reconnue, le transfert à une autre banque des attributions commerciales de la Banque Nationale a été considéré comme moins facile et plus gênant que le transfert des fonctions d'émission (1).

Il est à remarquer que cette solution ne fut pas imposée par le Comité financier de la Société des Nations, au contraire, le projet de statuts de la nouvelle Banque fut rédigé d'accord entre le Comité financier, le gouvernement et la Banque Nationale (2).

Il serait peut-être utile de rapporter qu'une autre thèse a

1. Voir ses articles au Journal *Prota* du 3 août 1927 et du 7 août 1927, voir aussi les observations de M. Loverdos à son article dans le Journal *Prota* du 19 octobre 1927, voir aussi un article très caractéristique de M. Erotaxias au même journal du 19 octobre 1927. En effet, depuis 1920 la Banque Nationale a pris un grand développement. Si nous tenons compte seulement du poste « participation aux sociétés anonymes », nous voyons qu'en 1920 le chiffre était de 13.425.000 dr. et en 1926 il atteint 224.511.000. Cette politique n'est pas conciliable avec le rôle d'une banque d'émission. Nous ignorons les raisons de cette extension. Il est à remarquer pourtant que d'après l'article 18 de ses statuts, la Banque ne devait qu'avec le consentement de l'Etat étendre ses opérations. La politique donc de différents gouvernements vis-à-vis de la Banque est critiquable, parce qu'ils abandonnaient la défense de la valeur de la monnaie à un établissement, dont les attributions commerciales devenaient plus larges continuellement.

2. Voir dans les publications de la S. d. N. concernant la stabilisation grecque, préface de M. Salter, directeur de la Section financière de la S. d. N.

encore été soutenue. Le partisan de cette thèse est surtout M. le professeur Spourgitis (1). D'après cette opinion il serait plus avantageux que la Banque nationale n'abandonne pas à cause de son prestige son privilège d'émission, mais soit réorganisée à l'exemple de la Banque d'Angleterre. Cette thèse consiste donc, comme ses partisans l'ont soutenu dans la division de la Banque Nationale de Grèce en deux départements : soit le « Banking department » et « l'Issue department ». Le premier département aurait les attributions commerciales et le second département les fonctions d'émission (2).

Voyons d'abord quelle est la loi de Peel.

Dans son discours du 6 mars 1844 Peel affirmait : « Je propose que la totalité du métal aujourd'hui en possession de la Banque, soit transféré au département de l'émission et que la circulation des billets repose sur deux sortes de garanties et sur deux seulement : 1° sur des fonds d'Etat dont le montant serait limité ; 2° sur du métal. Les sollicitations du public régulariseraient la quantité de billets émis en représentation du métal. Quant au département des opérations de banque, je propose de le soumettre exactement aux règles applicables à un établissement quelconque, qui utiliserait pour ses opérations les billets de la Banque d'Angleterre. » Ce sont les principes fondamentaux qui ont été adoptés dans la loi de 1844. En vertu de ce mécanisme, quand une grande quantité d'or est versée à la Banque, le département de l'émission le reçoit et remet en échange des billets au département des affaires de banque. Lorsqu'au contraire, des billets sont remboursés contre de l'or, sur la demande du public, c'est l'inverse qui se produit ; on voit tout de suite qu'une stricte application du système (currency principle) était impossible pour la Grèce, parce qu'elle devait avoir une grande quantité d'or pour couvrir sa circulation. L'Angleterre ne put appliquer ce système que : 1° parce que Londres était au moins jusqu'à la guerre mondiale, le pôle monétaire international ; 2° parce que l'usage du chèque s'est répandu et 3° grâce à la solidarité des marchés de Londres, de

1. Voir son article dans le journal *Prota* du 31 juillet 1927.

2. Voir les statuts de la Banque d'Angleterre dans l'ouvrage anglais *Central Banks*, par M. C. H. Kish et W. A. Elkin.

Paris, car comme l'on sait, la Banque de France, même dans son propre intérêt, est venue plusieurs fois en aide à la Banque d'Angleterre.

En tout cas, même si le « banking principle » était adopté en ce qui concerne la circulation grecque, je ne crois pas que la thèse de mon savant professeur est la meilleure.

A mon sens, la solution qui a été adoptée est préférable. Du moment qu'une radicale réforme bancaire était imposée par les raisons ci-dessus mentionnées, on devait envisager la solution conforme aux principes corrects de la science économique. L'extension des attributions commerciales de la Banque Nationale, plus vastes que celles du banking-departement de la Banque d'Angleterre s'oppose à une application semblable dans le cas de la réforme bancaire en Grèce. De plus, il faut ajouter que le système de séparation qui existe en Angleterre ne put pas réussir dans certains Etats (Autriche, pays scandinaves) où on a cherché à l'introduire. On ne peut pas appliquer avec le même succès des méthodes propres à l'Angleterre et à l'organisation du crédit dans ce pays. La réforme appliquée en Grèce est une garantie contre tout danger et est conforme aux expériences reconnues comme les plus solides en matière de Banque Centrale. Les statuts de la nouvelle Banque s'inspirent d'une manière générale des derniers statuts qui avaient été élaborés sous les auspices du Comité financier de la Société des Nations, c'est-à-dire ceux de la Banque d'émission d'Esthonie. Les statuts de cette dernière banque à leur tour s'inspiraient des statuts de la Banque d'Autriche et de la Banque hongroise. Certaines dispositions qui y figurent ont été prises dans d'autres statuts récents, ceux de la Reichsbank, de la Banque de Réserve de l'Afrique du Sud, du projet de statuts élaboré pour l'Inde et de la Banque Nationale de Bulgarie, dans la forme qui leur a été donnée récemment en 1924 et en 1926. D'autres dispositions, comme par exemple, la définition minutieuse de la réserve-or, à l'article 62, peuvent être considérées comme des perfectionnements par rapport à tout ce qui existait jusqu'alors dans ce domaine. La Banque de Grèce est la Banque d'émission la plus moderne, si nous ne tenons pas compte de la Banque Nationale de Bulgarie, dont les statuts subissent une nouvelle modifica-

tion, conformément au protocole de Genève du 18 mars 1928, prévoyant la conclusion d'un emprunt pour la stabilisation de la monnaie bulgare.

Un examen détaillé des dispositions de la nouvelle Banque de Grèce nous entraînerait trop loin.

Cependant signalons l'article 29^o des statuts, d'après lequel, par exception, le premier gouverneur et le premier sous-gouverneur de la Banque seront nommés irrévocablement pour cinq ans par le Gouvernement, d'accord avec la Banque Nationale de Grèce. Cette disposition ainsi que celle de l'article 20, d'après lequel le premier conseil d'administration de la Banque sera nommé par le Gouvernement d'accord avec la Banque Nationale de Grèce, et se retirera à l'Assemblée générale annuelle de 1829, sont évidemment pour le moins en contradiction avec le principe fondamental de l'indépendance de la Banque.

Une telle opération peut se justifier seulement par la nécessité d'assurer l'administration de la Banque pendant les cinq premières années de son fonctionnement, grâce à des chefs dont l'expérience bancaire et la capacité économique sont reconnues.

« La bonne banque, dit l'éminent économiste anglais Withers (1), est le fait non de bonnes lois, mais de bons banquiers. De même que la constitution politique la plus soigneusement élaborée échouera inévitablement, si les gouvernants sont incompetents ou malhonnêtes, de même aucun système bancaire, si habilement imaginé soit-il, ne fera de bonnes banques, si celles-ci n'ont pas pour les diriger des chefs capables et droits.; elles ne les protégeront pas non plus contre la suspicion de leurs clients, si d'autres rouages du mécanisme financier se sont révélés malsains. »

Bien entendu, ce principe a son importance à toute période du fonctionnement de la Banque ; cependant il apparaît comme plus impérieux encore pour la première période de la vie de la Banque. Partant de cette considération, le Commissaire Général de la Société des Nations en Autriche recommandait par lettre au gouvernement autrichien de nommer comme Président de la Banque d'Autriche un économiste distingué étranger jouissant d'une réputation internationale.

1. Voir son classique ouvrage : *Qu'est-ce la monnaie*, p. 76.

De plus, il est à remarquer que d'après les dispositions de l'article 52 des statuts de la Banque, celle-ci est obligée de publier un bilan hebdomadaire détaillé, dans une forme déterminée et se soumettre encore à d'autres mesures de publicité de ses opérations, indiquées dans les articles 53 et 54 des statuts.

La Banque d'Angleterre publie régulièrement un bilan hebdomadaire depuis l'act de 1844. La Banque de France fait de même, ainsi que toutes les principales banques d'émission du Continent. A New-York où il n'y a pas de Banque Centrale, on publie le bilan hebdomadaire de l'ensemble des Federal Reserve Banks, dont le bilan depuis 1913 correspond au bilan des banques centrales d'émission européennes. La Banque Nationale de Grèce publiait aussi tous les quinze jours un bilan de ses opérations.

La clarté dans la publicité de ces renseignements constitue un important progrès pour la situation de la Banque.

En Grèce cette publicité des bilans bancaires est étendue même aux banques de dépôts. D'après l'article 8 de la convention passée entre le gouvernement hellénique et la Banque Nationale de Grèce, la Banque s'engage à fournir au ministre des Finances dix jours au plus après la fin de chaque mois, un relevé mensuel de ses comptes sous une forme qui sera fixée d'un commun accord avec le Gouvernement ; celui-ci s'engage, de son côté à imposer à toutes les autres banques privées opérant en territoire hellénique, l'obligation de fournir des relevés similaires. Le gouvernement transmettra à la Banque de Grèce des copies de tous ces relevés et on publiera dans la Gazette Officielle un résumé faisant ressortir les chiffres relatifs à chaque banque. Cette convention a été ratifiée par le décret-loi du 23 novembre 1927. Dans l'article 13 de ce décret-loi on prévoit en même temps l'application de cette disposition en ce qui concerne les autres banques de dépôts.

Ces dispositions s'inspirent du principe américain, qui est reconnu de plus en plus exact, d'après lequel la Banque d'émission doit exercer un contrôle sur les banques commerciales, non seulement lorsqu'elles présentent leur papier à l'es-compte, mais encore au moyen d'un contrôle préventif, doit

aussi surveiller leurs opérations pendant tout le temps de leur fonctionnement. Les banques de dépôts travaillant avec l'argent du public, avec l'épargne du peuple et non pas avec leur propre argent ; la loi a donc le devoir de soumettre les Banques de dépôts à un contrôle incessant, comme il le fait dans le cas des caisses d'épargne. Sur ce point la loi hellénique dans une certaine mesure constitue une nouveauté sur les autres législations européennes.

« A mon sens, dit le professeur G. Jèze, l'avenir est au système américain du contrôle bancaire, obligation de se soumettre à une vérification des comptes. Sans doute, on peut élever beaucoup d'objections, mais quand on travaille avec l'argent du public, il ne faut pas parler de secret, comme, si les Compagnies d'assurances ou les caisses d'épargne venaient dire qu'elles ne veulent pas être soumises au contrôle. Les Compagnies d'assurances, travaillant avec l'argent du public, conclut-il, on a le droit de les obliger à une gestion prudente et correcte (1). »

En dernière analyse, les dispositions concernant la nouvelle Banque de Grèce, sont dans leur genre les plus modernes, et à ce titre elles présentent un vif intérêt pour ceux qui étudient les Banques Centrales.

Enfin, auprès de la Banque de Grèce est nommé un conseiller financier, désigné par la Société des Nations, qui a une autorité morale considérable. Ce conseiller a des fonctions consultatives et il jouit d'un grand prestige.

SECTION II

Le problème de la propriété de l'encaisse de la Banque d'émission

Les conséquences de l'idée de service public de la monnaie. — Les trois manières de la formation de l'encaisse de la Banque d'émission. — La controverse à propos de la propriété de l'encaisse métallique de la Banque Nationale de Grèce. La controverse de l'encaisse de l'ancienne Banque d'émission austro-hongroise.

La monnaie, nous l'avons vu, n'est qu'un service public et

1. Voir cours de M. G. Jèze à l'Institut de Carnegie, *Les problèmes financiers contemporains*, p. 151.

l'Institut d'émission n'est que le concessionnaire de ce service.

Cette notion de service public de la monnaie est plus qu'évidente, de sorte que dans les statuts de certaines banques centrales, il y a une clause d'après laquelle la Banque Centrale fait ses opérations sous la garantie et la surveillance de l'Etat (art. 2 de la Banque de Finlande).

Donc, tous les rapports entre l'Etat et l'Institut d'émission sont dominés par cette notion de service public. La Banque d'émission, qu'elle soit une Société commerciale privée ou qu'elle soit une Banque d'Etat ; dans l'exercice de ses fonctions d'émission, ne fait que le service monétaire, dont elle est concessionnaire.

Si on part de cette notion : de service public de la monnaie, on conclut tout d'abord que l'institut d'émission doit exercer ses fonctions pour le bien général. C'en est la conséquence fondamentale.

Une autre conséquence de cette notion de service public de la monnaie, c'est que l'encaisse métallique, qui sert de garantie aux billets, n'appartient pas à l'institut d'émission. L'institut d'émission administre le stock métallique de son mieux dans l'intérêt général. L'encaisse métallique n'appartient pas non plus aux actionnaires de la Banque ; elle appartient seulement à la collectivité qui la crée (1). La création de l'encaisse est constituée par différents procédés, soit par l'emprunt, soit par l'impôt, soit enfin par l'émission de papier-monnaie, comme on le fait maintenant. En tout cas c'est par la collectivité qu'on constitue l'encaisse. Donc, si l'on veut être précis, on doit dire que le porteur du billet n'a pas pour débiteur la Banque qui n'est qu'un intermédiaire.

De même, quand l'Institut d'émission crée des billets pour les besoins de l'Etat dans une période de cours forcé, il ne prête pas à l'Etat. Les avances directes de la Banque d'émission à l'Etat sous forme de nouvelles émissions ne sont pas des emprunts. La Banque en effet en créant de nouveaux bil-

1. Voir surtout M. G. Jèze, *op. cit.*, p. 22 ; *Journal des Finances* ; de même G. Martin, *Cours de doctorat*, 1926-1927, p. 340 et suiv. et M. Oualid son article dans la revue *l'Europe nouvelle* du 6 déc. 1924.

lets pour les besoins de l'Etat n'utilise pas ses propres capitaux. L'Etat pouvait lui-même créer pour ses besoins de nouveaux billets. C'est l'économie nationale, la collectivité qui prête à l'Etat. L'Economie Nationale, la collectivité subit les désavantages de la nouvelle émission. L'Etat donc, ne doit pas rembourser à la Banque Centrale au profit de ses actionnaires des billets émis pour les besoins publics.

Enfin, la Banque d'émission comme institution intermédiaire, faisant fonctionner un service public, est obligée d'émettre des billets dans la mesure des limites assignées dans ses statuts ; au delà de ces limites elle doit résister à toute émission, afin de sauvegarder la stabilité de la monnaie. En tout cas si l'Etat puise dans les émissions nouvelles les moyens de couvrir ses dépenses, créant ainsi une circulation surabondante, le retour des billets par l'Etat à la Banque ne doit pas profiter aux actionnaires.

Telles sont les conséquences juridiques en ce qui concerne l'encaisse métallique de la Banque d'émission et les relations des porteurs des billets vis-à-vis de cette Banque.

L'encaisse est au fond la propriété de l'ensemble de la collectivité ou de la Banque d'émission prise en qualité de représentant de cette collectivité qui est débitrice du porteur de billets. La Banque, en cette qualité, en cas de dépréciation de la monnaie en période de cours forcé reste la gardienne de l'encaisse ; il est bien évident que le porteur, si on le considère à un point de vue juridique individuel, dans ce cas, se trouve lésé par la dépréciation de la monnaie à la suite des réformes monétaires ; le privilège de modifier la monnaie est en effet un droit régalien contre lequel il ne peut exister aucun recours légal. Il dépend de l'Etat seul de faire emploi des bénéfices qui existeraient à la suite de la réforme monétaire

Ces principes ont été pris en considération lors des réformes monétaires de Belgique, d'Italie et de France ; les plus-values provenant de l'encaisse ont été considérées comme profit de l'Etat qui put les utiliser pour diminuer ses dettes envers la Banque d'émission prise dans ce cas en qualité de représentant de la collectivité.

Le problème de la propriété de l'encaisse métallique est

devenu brûlant et présente un intérêt particulier dans la réforme monétaire en Grèce, cela est dû en effet à une particularité concernant d'abord la formation du stock métallique par la Banque Nationale de Grèce et ensuite les circonstances qui ont amené la Banque à utiliser ce stock comme couverture des billets émis pour son compte. L'établissement d'une nouvelle Banque d'émission, qui était indispensable, comme nous le soutenons plus haut, fut en raison de cette particularité de l'encaisse, la cause de grandes divergences, qui ont d'abord provoqué la démission du parti populaire, qui participait au gouvernement en la personne de son chef, M. Tsaldaris et de certains membres du Gouvernement de l'Union Nationale, et ont suscité ensuite lors du retour de M. Venizelos à la politique active comme chef du parti libéral la dissolution ou mieux la démission du Cabinet Zaïmis.

Il est difficile dans notre travail, dont le problème de la propriété de l'encaisse n'est pas l'objet exclusif, d'examiner en détail les différentes opinions exposées dans les séances de la Chambre ou dans la presse quotidienne.

Voici comment s'est posée la question. La Banque Nationale de Grèce était jusqu'à la dernière réforme monétaire une Banque d'émission et en même temps une Banque commerciale ordinaire ; elle avait constitué à l'aide de ses bénéfices des éléments d'actif en stock métallique et en titres d'Etat en or. Sa couverture métallique lors de la dernière mise en vigueur du cours forcé en 1885 a été utilisée par l'Etat pour ses propres besoins (1).

Conformément à la convention du 6 décembre 1914 passée entre le gouvernement et la Banque Nationale, convention ratifiée par la loi 654, la Banque Nationale de Grèce émit pour son compte de nouveaux billets au nombre de 80 millions de drachmes ; cette nouvelle émission fut provoquée par l'augmentation des besoins créés par les transactions, à la suite de l'extension du territoire national, après les guerres balkaniques.

D'après la dite convention, la couverture de ces 80.000 nou-

1. Voir article de M. A. Diomèdes, gouverneur de la Banque Nationale de Grèce au journal *Prota* du 17 août 1927.

veaux billets a été constituée pour $\frac{1}{8}$ en stock métallique, soit une somme de 10 millions de drachmes or, pour $\frac{1}{8}$ en titres d'Etat en or et pour $\frac{3}{4}$ en effets de commerce ; de cette façon la couverture comprenait outre les effets de commerce, des valeurs en or de 20 millions de drachmes.

La Banque Nationale de Grèce au lieu de se procurer ces valeurs en faisant appel au public, a utilisé une somme correspondante des éléments de son actif, étant donné, comme nous l'avons vu, que qu'elle en possédait en tant de Banque Commerciale.

De même à la suite de l'extension du territoire de l'Etat après la guerre mondiale, la convention du 27 mars 1920 passée entre le Gouvernement et la Banque Nationale ratifiée par la loi 2547 de 1920 a augmenté le privilège de cette dernière Banque de 300 millions de drachmes. D'après la même Convention la couverture de ces nouveaux Billets a été fixée pour $\frac{3}{4}$ en effets de commerce, pour $\frac{1}{8}$ en stock métallique et pour $\frac{1}{8}$ en titres d'Etat en or, de sorte que la couverture comprenait en total des valeurs en or de 75 millions. Cette fois aussi la Banque, au lieu de se procurer ces valeurs par appel au public, a mobilisé une somme correspondante, figurant en effet parmi les éléments de son actif avant la nouvelle émission. Les deux sommes qui, additionnées, se chiffrent à 95 millions (valeur en or) ont été détachées des éléments d'actif de la Banque depuis leur utilisation comme couverture et figurent désormais comme telle aux bilans. Il faut remarquer de plus que la Banque a été amenée à l'utilisation de ses propres éléments en 1920 par la considération que, si elle se procurait du public la somme totale de 75 millions, elle provoquerait une demande plus grande du change, et par là une plus grande crise.

Abordons maintenant le problème de la propriété de l'encaisse lui-même.

Les valeurs en or de 95 millions qui évalués en drachmes papier au moment de la réforme monétaire représentaient une somme de 1.200.000.000 appartiennent à la Banque en sa qualité de représentant de ses actionnaires ou à la Banque

d'émission en qualité de représentant de la collectivité, ou ce qui revient au même à l'Etat ;

La Banque Nationale de Grèce, le Ministre des Finances, M. Cafandaris, à qui revient le grand mérite de l'œuvre de la stabilisation, ainsi que d'autres économistes, parmi lesquels nous citerons l'éminent spécialiste en affaires bancaires, M. le Professeur M. A. Spourgitis, d'autres aussi renommés, juristes et professeurs de la Faculté de droit de haute autorité, sont d'avis que la propriété de l'encaisse de 95 millions, dont nous venons de parler, appartient à la Banque Nationale de Grèce, en sa qualité de représentant des actionnaires. Au contraire, M. Tsaldaris, chef du parti populaire et juriste renommé, au début, puis par la suite le grand homme d'Etat M. Venizelos lors de son retour à la politique active, M. Papanastassiou, l'éminent chef de l'Union républicaine, le grand banquier M. S. Noverdos et MM. Eftaxias et Maximos, anciens gouverneurs de la Banque Nationale de Grèce n'ont pas accepté la thèse que l'encaisse appartient à la Banque en qualité de représentant des actionnaires mais au contraire en qualité de représentant de la collectivité.

Il m'est impossible de rapporter ici, les multiples opinions sur ce problème ; nous en signalons seulement les références (1).

1. Dans ces références le lecteur trouvera aussi la discussion du problème de la nécessité d'une nouvelle banque d'émission voir les articles publiés au journal *Prota* par MM. 1° Spourgitis le 18 août 1927 ; 2° Loverdos le 5 août 1927 et 19 août 1927 ; 3° Maximos le 20 août 1927 ; 4° Diomédès le 17 août 1927 ; 5° réponse de M. Tsaldaris à l'article de M. Diomédès au même journal. De même au journal *Oiconomicos Tachydromos*, le 4 sept. 1927 la sentence de juristes et un article très détaillé d'un « spécialiste » anonyme. L'article de M. Zavitsanos, *Patris* du 6 avril 1928. Enfin, voir l'article du journal *Phos* de Salonique du 15 août 1927. De même une série d'articles de polémiques publiés au journal d'Athènes *Patris* pendant le mois d'avril 1928 et surtout l'article du 10 avril. De même le procès-verbal de la Chambre (26 novembre 1926-29 août 1927), les discours de MM. Cafandaris, Tsaldaris, Bacopoulos, Pesmatoglou, Demertjis, Agelopoulos, etc..., séance du 22 août 1927, p. 725 et suivantes. Parmi les différents points de vue proposés signalons la thèse en faveur de l'expertise proposée en outre par M. Tsaldaris. De même voir le journal *Prota* d'Athènes du 10 avril 1928 où sont publiés les procès-verbaux de la Chambre sur la convention entre le Gouvernement et la Banque Nationale, discours de MM. Cafandaris et Tsaldaris, Papanastassiou, etc... De même voir journal *Eleftheron vima* du 4 et 6 avril 1928, voir surtout une série d'articles au journal *Prota* du 17 octobre 1927 au 25 octobre 1927 de M. Eftaxias, ancien gouverneur de la Banque Nationale de Grèce. Il n'est pas inutile de mentionner l'opinion des Juristes qui acceptent que l'encaisse de la Banque d'émission constitue une caution *sui generis*, dont la propriété reste à la Banque d'émission. La sentence des juristes est très documentée et détaillée, elle se base sur Lyon-Cane et Renault, tome IV de 1925, § 691 et 758 et sur Leroy-Beaulieu, *Economie politique*, tome III de 1910, p. 754.

Abordons maintenant le problème. A mon sens ce problème peut être envisagé de différents points de vue. Mais en nous basant seulement sur les données ci-dessus mentionnées, je pense que la propriété, si controversée, de cette encaisse métallique appartient à la Banque en sa qualité seulement de représentant de la collectivité ou de l'Etat.

D'abord en ce qui concerne la couverture de 20 millions en valeur-or utilisée comme telle par la Banque en 1914, la question est plus claire. La Banque Nationale avait l'obligation de se soumettre à la loi. Si elle n'a pas voulu se procurer en faisant appel au public les valeurs équivalentes et au contraire a utilisé des valeurs figurant à son actif, produit de ces gains commerciaux, elle a cependant mis en circulation, la masse des billets, autorisée par la loi. Elle les a mis par conséquent, en circulation contre des valeurs réelles étant donné : 1^o que les nouveaux billets correspondaient à des besoins commerciaux et à la nécessité de transactions nouvelles à cause de l'extension territoriale de l'Etat et 2^o que la valeur de la drachme était stable. Il n'y avait pas de perte dans cette opération ; au contraire elle avait tiré profit de la mobilisation d'éléments restés immobilisés. En tout cas, la Banque ayant agi ainsi, ne fait que se procurer la couverture de 20 millions non pas du public, mais de ces actionnaires ; de la sorte désormais, les actionnaires n'ont plus aucun droit sur cette couverture, mais, plus exactement sur la somme correspondant aux nouveaux billets. La couverture n'est acquise comme telle que par l'émission de ces nouveaux billets, qui ont eux, une valeur réelle pour la Banque ; par conséquent, la couverture ne fut acquise que par la collectivité, étant donné qu'en fin de compte, ces billets ont circulé en échange de richesses. Elle doit donc être considérée comme telle désormais.

En ce qui concerne la couverture de 75 millions en valeur-or utilisée par la Banque en 1920, les choses à mon sens ne sont pas moins claires ; l'aspect juridique de la question reste le même et par voie de conséquence on doit adopter la même solution.

Il est vrai que pendant cette période — 20 mai 1920 — la situation monétaire était un peu irrégulière et les faits futurs diffi-

cilement prévisibles, qui ont suivi, ont contribué à un plus grand détraquement monétaire. La Banque, peut-on dire, par l'utilisation de son actif a envisagé l'intérêt général, étant donné que, si elle s'était procurée ces valeurs de 75 millions en or sur le marché, elle aurait contribué à une dépréciation de la monnaie. Cependant par la mise en circulation des nouveaux billets elle se procura d'autres valeurs appartenant à la collectivité, que ce soit sous forme d'emprunts d'Etat comme cela s'est produit pour la somme de 200 millions — ou sous la forme de n'importe quels autres titres. Aussi la couverture de 75 millions en or a été acquise par la collectivité. En tout cas la Banque en agissant ainsi, a fait une opération qui par la suite fut désavantageuse pour elle en sa qualité de représentant de ses actionnaires ; mais cela ne peut changer la nature de la couverture de 75 millions en or qui doit conserver ce caractère comme dans le cas où si on se l'était procuré sur le marché, son acquisition se serait traduite par une forte perte pour la collectivité. La Banque, bien entendu, à cause du détraquement monétaire a opéré moins avantageusement pour ses actionnaires. Cependant la Banque devait plutôt comme Banque d'émission, s'inspirer de l'intérêt général. Ayant donc protégé l'intérêt de la collectivité, elle a très bien agi, son premier devoir comme Banque d'émission étant de protéger la stabilité de la monnaie. Ce devoir est connu aux actionnaires dès leur participation à la vie de la Banque. Mais en considérant que la Banque d'émission est un service public on pourrait envisager la solution suivante : l'application à ceci de la théorie du risque social, qui a en France une si grande portée dans les arrêts du Conseil d'Etat, une indemnité est-elle due à la Banque comme représentant de ses actionnaires qui ont subi un préjudice dans l'intérêt général ? Une telle solution à mon sens, ne peut être envisagée que par la loi et n'est guère recommandable.

Il est bien évident que, si l'Etat retire unilatéralement ou par une convention bilatérale, comme cela s'est produit, le privilège exclusif de l'émission à la Banque avant même l'expiration de la convention, il doit indemniser la Banque. Quelle doit être le montant de cette indemnité ? Cela sort du cadre de notre sujet.

L'Etat s'inspirant de considérations économiques peut même fortifier la position d'un établissement de crédit, en vue de maintenir l'influence de cet établissement sur l'économie du pays s'il a en vue l'intérêt général ; mais dans ce cas seulement il peut être amené à accorder législativement une indemnité à la Banque, indemnité qui peut être même d'une valeur supérieure à celle de la couverture. Mais la nature seule de la couverture est insuffisante pour justifier du point de vue juridique les droits de la Banque sur l'encaisse.

Il serait peut-être utile d'examiner une autre solution donnée à cette brûlante question, dont le premier rapporteur fut M. le député Fotakis.

M. Fotakis (1) a soutenu la thèse de l'attribution gratuite aux actionnaires de la Banque Nationale de Grèce des actions de la Nouvelle Banque, de sorte que les actionnaires de cette Banque deviendraient propriétaires de la nouvelle Banque d'émission et par voie de conséquence, ces actionnaires recueilleraient comme profits ce qu'ils perdent du fait de la formation d'une nouvelle Banque d'émission. Cette solution a été approuvée pendant la même séance par M. Papanastassion. M. Venizelos envisageant plus tard, à son retour, cette solution, a fait une distinction minutieuse : il n'a pas repoussé cette thèse, mais il a ajouté ce correctif : que les profits des actionnaires en tant qu'actionnaires de la Banque Nationale de Grèce et en tant que propriétaire ou actionnaire (comme on voudra les nommer) de la nouvelle Banque d'émission ne devaient pas dépasser les limites des profits prévus aux statuts pour les actionnaires de la Banque de Grèce.

Cette solution est en effet très ingénieuse. Mais comme l'objecta très justement au cours de la même séance M. Cafandaris, une telle solution n'est pas conciliable avec le principe fondamental de l'indépendance de Banque d'émission qui serait dans ce cas subordonnée aux actionnaires de la Banque Nationale et par conséquent influencée par la politique de celle-ci.

On peut ajouter qu'une telle solution conduit presque à ne

1. Voir procès-verbaux de la Chambre au journal d'Athènes *Proïa* du 10 avril 1928.

plus envisager qu'une Banque unique dont la Banque Nationale serait le département commercial et la Banque de Grèce, le département d'émission.

En dernière analyse la convention du 27 octobre entre le gouvernement et la Banque nationale adoptant la thèse de cette dernière, fut ratifiée par le décret-loi du 10 novembre 1927. Le décret-loi fut également voté sans modification par la Chambre. M. Venizelos a par la suite critiqué la solution adoptée (1). Il est encore actuellement à la recherche d'une solution plus convenable à concilier ces deux points de vue. Cette solution sera préférable, d'ailleurs, d'avoir déjà un caractère transactionnel (2).

Avant de terminer cette question, il serait intéressant de mentionner qu'une controverse plus aiguë s'est élevée lors de la liquidation de la Banque Nationale, de l'Autriche-Hongrie entre les Etats qui sont sortis de l'ancienne monarchie austro-hongroise. La liquidation de cette banque d'émission a été prévue par l'article 206 du Traité de Saint-Germain et par l'article 109 du traité de Trianon. L'application de ces articles qui sont les plus embrouillés, les plus incomplets et les moins clairs du traité, a soulevé la plus forte controverse à propos de l'encaisse-or de la Banque ; il y avait à ce sujet en effet trois points de vue diamétralement opposés.

1^o La Banque réclamait l'or pour ses actionnaires, alléguant qu'elle avait fourni à l'Etat pendant la guerre plus d'or qu'il ne lui en était dû.

2^o L'Autriche et la Hongrie réclamaient d'après les articles 206

1. Voir les idées de M. Venizelos dans ses lettres et déclarations ainsi que les réponses et déclarations de M. Cafandaris, lettre de M. Venizelos à M. Cafandaris au journal *El vima* du 29 juin 1928, ses déclarations au journal *Proïa* du 2 juillet 1928, ses lettres à la direction du journal *El vima* du 3 et 4 juillet 1928, de même la lettre de M. Cafandaris à M. Venizelos au journal *Proïa* du 1^{er} juillet 1928, ses déclarations au journal *Proïa* du 2 juillet 1928, *El vima* des 5 et 6 juillet 1928, M. Venizelos, voir aussi les articles relatifs au journal *Proïa* des 1^{er} et 3 juillet 1928 de M. M. Loverdos et Maximos.

2. Le nouveau ministre M. G. Maris est entré en pourparlers exigeant la somme de 650 millions ; de cette somme 50 millions seront prêtés à la Banque en vue d'accorder des prêts à l'agriculture ; d'autre part la somme restante est laissée à la Banque comme indemnité. La Banque paraît ne pas admettre cette solution.

et 208 du Traité de Saint Germain l'or, qui se trouvait sur leur territoire.

3° Les autres Etats successeurs et les liquidateurs enfin considéraient l'encaisse-or comme couverture des billets antérieurs au 27 octobre 1918. En effet la première thèse n'avait aucune chance de prévaloir. Enfin, pour en finir plus vite et pour éviter les frais de procédure, le litige fut l'objet d'un compromis comprenant trois protocoles dont l'Autriche et la Hongrie ont tiré le plus grand profit (protocole du 14 mars 1922).

SECTION III

La création de la Banque de Grèce.

Examen des différents articles de la Banque. — Les avantages et leurs inconvénients. — Le début de la Banque.

D'après l'article IV du protocole de Genève du 15 septembre 1927, la nouvelle Banque de Grèce devait commencer ses opérations au plus tard six mois après l'émission de l'emprunt de stabilisation. Cet emprunt, rappelons-le, a été émis le 3 février 1928 (1)

La Banque de Grèce a commencé ses opérations à temps, le 14 mai 1928, avec le privilège exclusif d'émettre des billets de banque sur tout le territoire de l'Etat grec. Donc, depuis cette date la Banque Nationale de Grèce a cessé d'être une banque d'émission. Elle continue à effectuer, après cette date, toutes les autres opérations visées par ses statuts ou par les lois et conventions présentes et futures, pourvu que ces opérations n'empiètent pas sur le domaine de la Banque Centrale d'émissions.

Le privilège exclusif de l'émission de la nouvelle Banque de Grèce s'étend jusqu'au 31 décembre 1960 et sera maintenu après

1. Voir la convention au *Journal officiel* du 31 mars 1928, volume A, n° 246.

cette date, à moins qu'il ne lui soit retiré par la loi. Le privilège peut être révoqué en tout temps, si la Banque ne réussit pas à maintenir la stabilité de la valeur-or de ses billets, ce qui est son premier devoir (1).

Les conditions précises dans lesquelles est constituée la nouvelle Banque sont prévues dans la convention intervenue entre le gouvernement hellénique de la Banque Nationale de Grèce (2).

Le capital-action de la nouvelle Banque est fixé à 400 millions de drachmes (art. 8 de ses statuts) divisé en 80.000 actions de 5.000 drachmes chacune, qui devront être entièrement libérées. Les actions de la Banque sont nominatives. Le transfert des actions s'effectue par une inscription sur un registre spécial et il est délivré pour chaque transfert un nouveau certificat de propriété, signé par la personne qui effectue le transfert ou par son avoué et par le gouverneur de la Banque.

Conformément à l'article 2 de la convention entre la Banque Nationale et le Gouvernement, le total du capital de la Banque de Grèce sera repris par la Banque Nationale et offert par cette dernière en souscription publique au pair (compte tenu, au besoin, des intérêts courus à 8 %) de la manière suivante :

Un tiers sera offert deux mois au plus tard après la date à laquelle la Banque de Grèce commencera ses opérations.

Un tiers douze mois au plus tard après la date à laquelle cette première émission publique aura lieu.

Un tiers, douze mois au plus tard après la date à laquelle la deuxième émission publique aura eu lieu.

Lors de chaque émission, un droit de préférence pour la souscription de la moitié des titres sera réservé aux actionnaires de la Banque Nationale de Grèce au nombre d'actions de cette banque qu'ils détiendront, sous cette réserve que toute partie du capital de la Banque de Grèce, réservée aux actionnaires de la Banque Nationale et non souscrite par ces der-

1. Cette convention a été signée le 27 octobre et ratifiée par un décret-loi du 10 novembre 1927. *Journal officiel*, volume A, N = 246.

2. Voir les statuts de la Banque dans la revue *Europe nouvelle* du 3 mars 1928 et au *Journal officiel* du 10 novembre 1927, volume A, N = 246.

niers, viendra s'ajouter à l'autre moitié de l'émission en cours (voir l'art. 2 des statuts).

Comme on le voit, on cherche à répartir les souscriptions pour écarter les difficultés provenant d'une souscription intégrale. Mais il nous paraîtrait préférable, en vue de faire pénétrer plus encore les actions dans les masses populaires, de ne pas accorder de droit de préférence aux actionnaires de la Banque Nationale. Notons la disposition d'après laquelle aucun actionnaire ne peut avoir aux assemblées plus de 50 voix (art. 13). Cette disposition tend à écarter l'influence de la Banque par des groupes d'actionnaires. Cinq actions confèrent une voix à leur propriétaire. L'Etat et les entreprises de l'Etat ne devront pas, soit directement, soit indirectement, détenir des actions pour un montant représentant au total plus d'un dixième du capital nominal.

Dans le même ordre d'idées, pour que la Banque ne subisse pas l'influence de l'Etat, il est interdit aux membres du gouvernement, fonctionnaires, députés, etc., de participer à l'administration de la Banque. L'Etat nomme le Commissaire dont nous avons parlé.

La Convention définit en détail l'actif et le passif que l'ancienne Banque transfèrera à la nouvelle. La convention prévoit également le remboursement progressif complet de la dette de l'Etat envers la Banque Nationale de Grèce.

Le premier organe de la Banque est : l'assemblée générale des actionnaires convoquée régulièrement une fois par an, au plus tard au mois d'avril ; les statuts prévoient aussi des assemblées extraordinaires. La conduite générale des affaires de la Banque est confiée à un conseil d'administration responsable envers l'assemblée générale et autorisé, dans les limites de statuts, à exercer tous les pouvoirs qui ne sont pas spécialement réservés à l'assemblée générale.

Le Conseil se compose du gouverneur, du sous gouverneur et de neuf administrateurs. Le gouverneur et le sous-gouverneur sont élus par l'assemblée générale pour une période de 5 ans. L'élection du gouverneur doit être approuvée par le Gouvernement.

En vertu de l'exception dont nous parlons plus haut, l'élec-

tion du premier gouverneur et du premier sous-gouverneur se fit d'une manière différente ; ont été élus en premier lieu M. A. Diomedès, gouverneur et E. Tsouderos, sous-gouverneur.

Un comité exécutif a été constitué pour des affaires urgentes du Conseil d'administration ; de même un conseil de direction est chargé d'assurer l'uniformité de politique et de procédure dans les divers départements de la Banque.

Est prévue également la création de comités d'escompte pour examiner tous les effets présentés à l'escompte ou en garantie d'avances. Leur rôle est, en effet, très important, trois membres sont élus annuellement par l'assemblée générale, comme contrôleurs avec deux suppléants.

On prévoit aussi la réduction de la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque et la limitation précise des avances nouvelles à consentir à l'Etat ; de même sont déterminées les relations de la Banque avec l'Etat.

Le caractère de la Banque comme Banque Centrale est assuré par d'autres dispositions, et en outre par la réglementation stricte de ses opérations (art. 55). La Banque ne peut opérer que des crédits de court terme et sur de solides garanties en or ; l'article 56 des statuts interdit enfin à la Banque de faire procéder à certaines opérations moins conciliables avec son caractère de Banque Centrale ; par exemple la Banque n'est pas autorisée à se livrer au commerce directement ou indirectement ; à consentir directement ou indirectement des avances à l'Etat, sauf dans les conditions prévues par l'article 55 de ses statuts ; à renouveler des effets échus qui ont été achetés escomptés ou exceptés en garantie par la Banque, sauf dans des cas exceptionnels et prévus aux statuts ; à verser un intérêt sur les fonds placés en dépôt ou en compte courant à la Banque. Toutefois un intérêt peut être versé au Gouvernement sur les soldes créditeurs en monnaie étrangère ; de même il peut être payé un intérêt de 1 % sur les comptes de dépôts ou les comptes courants d'autres banques. Par ses dernières dispositions on a en vue d'éviter à la Banque le danger d'une augmentation excessive de dépôts à vue, pouvant à certain moment entraîner une augmentation de la circulation. L'exception en ce qui con-

cerne les banques est due au fait que la Banque Nationale accorde par tradition un intérêt aux banques en vue de leur assurer des disponibilités.

M. A. Spourgitis (1), soutient que les dépôts portant intérêt ne doivent être défendus à la Banque, parce qu'en cas de crise le public n'a confiance qu'aux Banques Centrales, dont la situation est plus solide ; mais si la Banque Centrale n'offre pas d'intérêt, le public, au lieu de déposer son épargne, préfère la conserver chez lui. En outre, la Banque Centrale doit avoir des dépôts pour être en état d'influencer le crédit.

En dernière analyse, il faut signaler la disposition d'après laquelle le devoir le plus important de la Banque est de prendre les mesures nécessaires pour que la valeur-or de ses billets demeure stable. La Banque exerce son contrôle dans les limites de ses statuts sur sa monnaie et le crédit. La Banque n'est pas obligée de changer en or ses billets. Elle est seulement tenue si une personne présente une demande ou une offre à cet effet au siège principal de la Banque à Athènes, de vendre à cette personne ou de lui acheter contre des monnaies légales de Grèce aux taux fixés, des devises libellées en monnaie légale des pays étrangers à étalon-or, monnaie qui dans la pratique est convertible à vue dans ces pays étrangers en or exportable.

Toutefois, nul ne sera autorisé à lui demander ou à lui offrir une somme en devises étrangères d'une valeur inférieure à 10.000 drachmes en monnaie légale grecque. Cette restriction nous paraît plus difficilement justiciable, étant donné les inconvénients et la gêne que cela peut présenter pour le public.

Tous les billets émis par la nouvelle Banque ont cours légal ; de même ont cours légal les billets de banque émis jusqu'au 14 mai 1928 par l'ancienne banque. La Banque Nationale, à partir du 14 mai, doit cesser de mettre en circulation des billets ou tout autre genre de monnaie de papier (art. 65). En ce qui concerne la couverture des billets, les statuts obligent la Banque à conserver une réserve équivalente à 40 % au moins du montant de ses billets en circulation et autres exigibilités en vue (art. 61).

1. Journal *Proïa* du 20 août et 31 juillet 1927.

Cette restriction peut être suspendue en cas d'urgente nécessité, et pour un temps déterminé, selon la méthode suivie en Hollande. D'après l'article 63, le gouvernement peut à la demande de la Banque suspendre les effets de l'article 61 sous réserve que la Banque verse une taxe à l'Etat. Avant de demander au gouvernement la suspension de l'article 61, le Conseil d'administration relèvera d'au moins 1 %, le taux annuel d'escompte. Comme on le voit, en ce qui concerne la couverture de la circulation on a adopté la méthode hollandaise, qui est en accord avec les sains principes, car dépôts et billets sont des formes de crédit réellement équivalentes.

Le 14 mai 1928, au début des affaires de la Banque de Grèce, la couverture des billets et des exigibilités à vue était évaluée en drachmes, la suivante :

Or.....	876.306.261
Devises étrangères-or	3.087.697.849
Total.....	3.943.004.110
Billets de banque en circulation	4.863.352.808
Autres exigibilités	2.522.756.836
Total.....	7.386.109.644

On voit donc que la couverture des billets en circulation est de 81,51 % ; et celle des billets en circulation plus les exigibilités à vue de 53.67 %.

De plus, on voit que le système appliqué en ce qui concerne la limite d'émission de billets ne fixe pas de maximum à la quantité de billets que peut émettre la Banque, de sorte qu'on a confié à la Banque non seulement la stabilité de la monnaie, mais encore son élasticité. La Banque donc, doit créer autant de bonne monnaie qu'il est nécessaire pour les besoins du commerce et de l'industrie, en tenant compte des précautions prévues aux statuts pour ne pas compromettre la stabilité de la monnaie.

Le système qui assure l'élasticité de la monnaie, est celui qui est aujourd'hui généralement admis. Les Anglais qui furent longtemps adversaires de l'élasticité de la monnaie de papier, et qui, même après la guerre, y paraissaient hostiles, ont introduit, dans la nouvelle loi, la clause suivante : à la demande de la

Banque la Trésorerie peut l'autoriser à émettre des billets en quantité illimitée pour une période de six mois au plus, renouvelable pendant deux années. Passé ce délai de deux ans le Parlement sera appelé à prendre une décision définitive. Cette clause assure une grande élasticité à la monnaie de papier, ce qui ne présente aucun danger, grâce à la compétence des dirigeants de la Banque d'Angleterre (1).

Afin de compte, on a pris toutes les précautions pour introduire dans les statuts de la Banque de Grèce les principes meilleurs, on a même prévu minutieusement le cas de renouvellement des effets de commerce ; la faculté de ce renouvellement comporte les inconvénients de crédit à long terme.

Sur un point seulement — la nature de l'encaisse — on n'a pas consacré les bons principes qui assurent l'indépendance monétaire de la Banque d'émission. La réforme monétaire belge oblige la Banque à avoir une encaisse en or ou en devises étrangères convertibles en or à un taux de 40 % de ses engagements à vue, dont au minimum 30 % d'or. Cette limitation n'existe pas pour la Banque de Grèce qui peut avoir son encaisse tout entière en devises ; cela, comme nous l'expliquons plus bas, a l'inconvénient de nuire à l'indépendance monétaire de la Banque. Cependant en ce qui concerne la Grèce qui n'est pas un marché d'or, une semblable limitation présenterait des difficultés. Il ne dépend que des dirigeants de la Banque de déterminer la nature de l'encaisse de la Banque

Les statuts de la nouvelle Banque approuvés par la Société des Nations furent enregistrés à son secrétariat. La Banque donc assumera ses fonctions avec le prestige de la Société des Nations et le concours du Conseiller financier placé auprès d'elle.

La Banque d'Angleterre, comme l'écrit M. Andréadès, à son brillant ouvrage (2), était née sous de sombres auspices. La situation politique était mauvaise et la situation financière était

1. Voir l'article de M. G. Jèze dans le *Journal des Finances* du 22 juin 1928 et du 11 mai 1928 et *Revue Economique internationale*, juillet 1928.

2. *L'Histoire de la Banque d'Angleterre*, préface de M. Ch. Lyon-Caen, p. 118.

déplorable : non seulement la fièvre du jeu jetait constamment la perturbation sur le marché, mais en plus l'absence d'une base monétaire stable sur laquelle on put établir la circulation fiduciaire, pouvait faire passer la Banque d'un moment à l'autre aux portes de la banqueroute, malgré tout, le début de la Banque fut heureux. Cela tenait à la prudence et à la capacité de ses directeurs et actionnaires.

D'autre part, aux Etats-Unis la loi imposait aux banques nationales des villes principales de conserver une réserve monétaire égale à 25 % à leurs dépôts et elles sont soumises à l'inspection de fonctionnaires du gouvernement, chargés de vérifier, si la réserve légale qui dut s'y trouver s'y trouve en effet. Malgré cela la panique de l'automne 1907 a amené les banques des Etats-Unis à suspendre leurs paiements grâce à la défiance d'une partie du public américain, défiance due aux opérations de certains directeurs de banques. Ceux-ci sont enclins à penser que du moment qu'ils étaient en règle avec la loi, ils avaient fait tout le nécessaire et ils consentaient des avances imprudentes, peut-être parce qu'ils y étaient poussés par un tel groupe financier. Au contraire, en Angleterre, où la loi n'impose pas de règles aux banquiers en cette matière, le public, comme l'écrivit l'économiste Withers, est convaincu que son argent est protégé par l'intégrité et la capacité de ceux à qui il l'a confié(1).

Donc, les principes des statuts de la nouvelle Banque si bons soient-ils, ne valent rien, si leur application n'est pas confiée à des personnes compétentes.

1. Voir son classique ouvrage, *Qu'est-ce la monnaie ?* p. 78.

CHAPITRE IV

LA STABILISATION MONÉTAIRE

SECTION I

Le retour à l'étalon-or.

Le problème de stabilisation des prix et son origine. — La théorie du dollar-marchandise, critique de cette théorie. — La théorie de la monnaie dirigée et la quasi-stabilité des prix américains. — Critique de cette théorie. — Les conférences internationales et le « gold-exchange standard », — Ses avantages et ses inconvénients généralement et spécialement pour la Grèce. — Les deux autres systèmes monétaires et la nécessité de l'indépendance monétaire.

Nous écrivons plus haut que la Grèce est revenue à l'étalon-or par l'adoption du gold-exchange standard. Nous sommes ainsi amenés à examiner, d'une part, les nouveaux problèmes soulevés autour des systèmes monétaires et d'autre part à apprécier tout particulièrement les inconvénients ou les avantages du système adopté en Grèce.

Abordons d'abord les nouveaux problèmes monétaires, qui ont eu un grand retentissement ces derniers temps.

L'idée dominante de ces nouvelles conceptions, c'est la stabilisation des prix. Les variations du pouvoir d'achat du métal précieux, lentes pendant le XIX^e siècle, ont pris depuis le début de la guerre une extension considérable. Ces variations du pouvoir d'achat du métal précieux présentent d'abord dans les rapports économiques entre les individus et dans la répartition des richesses, des mouvements semblables à ceux de l'instabilité de la monnaie. De plus, on ne peut pas stabiliser le change, si en même temps les prix intérieurs et les prix extérieurs ne restent pas stables. Procédant de ces considérations, la politique de la stabilisation des prix trouve déjà depuis long-

temps des défenseurs, même depuis la guerre les adhésions qu'elle a obtenues, isolées au début, sont devenues collectives.

En ce qui concerne l'origine de cette politique, il est à signaler, d'abord on en trouve trace dans un rapport anglais de 1810. De même le grand économiste français, L. Walras, y fait certaines allusions. Un peu avant la guerre, l'économiste américain Irving Fisher a construit la théorie de dollar-marchandise, que nous allons examiner ici. Enfin, depuis la guerre, la politique de la stabilisation des prix trouve de nombreux défenseurs, qui, en élargissent les horizons par leur théorie de la « monnaie dirigée », qui a un grand retentissement, et qui en même temps, aux dires de ses partisans, présente un grand intérêt pratique.

La théorie du dollar-marchandise. — Cette théorie a été défendue par l'éminent économiste américain Irving Fisher, notamment dans son brillant ouvrage sur « Le pouvoir d'achat de la monnaie ». Fisher, pour maintenir la stabilité des prix dans les différents contrats, fait varier le contenu en or du dollar américain, d'après les mouvements des prix des marchandises, de sorte que le pouvoir d'achat de l'or demeure constant. La nouvelle unité monétaire s'appelle le dollar-marchandise. La valeur de cette unité se base sur les index-numbers d'un grand nombre de biens, de large consommation : par conséquent suivant les variations de l'index des marchandises choisies, on achète plus ou moins d'or. Comme à l'intérieur on ne connaît que l'usage de certificats d'or, car l'or ne circule pas, les modifications en poids ne présentent pas d'inconvénients.

On peut objecter que la nouvelle unité monétaire ne garantit pas toute la stabilité désirable. D'abord parce que les variations de l'indice des marchandises sont fréquentes, plus fréquentes que celles de la valeur de l'or. Par conséquent, on peut en tablant sur ces variations, se faire acheteur à l'avance de certificats d'or et gagner la différence, quand les changements de l'index number se seront produits. Ensuite, le dollar-marchandise a une circulation à l'intérieur du pays ; par conséquent, si un changement de l'indice survient, cette nouvelle unité aura deux prix, le prix intérieur, qui est celui des marchandises achetées, dont la valeur est constante, et le prix

extérieur qui correspond à son poids et qui varie chaque fois selon les variations des prix des marchandises. Les nationaux peuvent donc profiter des écarts qui existent entre les deux prix du dollar marchandise. En cas de hausse des prix il peut arriver que l'or s'écoule à l'étranger, de sorte que l'encaisse métallique devient insuffisante pour assurer le remboursement des certificats émis. De plus, on peut facilement se rendre compte du caractère arbitraire des appréciations faites par ceux qui sont chargés de suivre les variations des prix des marchandises. Or, on voit que le système de Irving Fisher présente de plus grands inconvénients ; il est très simpliste et il ne ferait, s'il était adopté, qu'enregistrer les variations au lieu de les prévenir.

La théorie de la monnaie dirigée. — Cette théorie qui se fit jour depuis la guerre, voit augmenter le nombre de ses partisans : En Suède c'est le professeur Cassel, en Angleterre c'est Keynes et d'autres encore. La politique de la stabilisation des prix gagne du terrain. En 1922, la Conférence internationale de Gênes recommanda dans des termes un peu ambigus, il est vrai, l'accord des grandes banques du monde pour parvenir à une certaine stabilité mondiale des prix, ou tout au moins, pour mettre obstacle à leurs variations anormales. En 1925 la Commission des crises économiques à Genève renouvela cette recommandation. Les Associations qui se préoccupent de la lutte contre le chômage et particulièrement l'Association internationale pour le progrès social, firent également appel aux Banques d'émission en vue de diminuer le chômage par une politique de crédit. La politique de stabilisation des prix a une plus grande extension aux Etats-Unis. Une association importante, la Stable money association, a comme but de défendre la politique en question ; même des propositions de loi ont été déposées, le 20 février 1926, à la Chambre des Représentants, tendant à imposer aux banques d'émission de veiller à la stabilité des prix (1). Mais comme l'écrit le professeur Aftalion, la politique de stabilisation des prix est celle que le Federal Reserve bank a suivi avant même le dépôt de

1. Voir les articles du professeur Cassel dans le journal *Oiconomicos Tachydromos* des 22 avril 1928 et 2 septembre 1928.

ce projet de loi, de sorte que celui-ci ne ferait que consacrer un état des choses déjà existant (1).

Il nous reste donc à expliquer brièvement en quoi consiste cette politique. On connaît déjà la formule de Keynes, devenue populaire. La politique donc en question partant des données de la théorie quantitative tend à maintenir à peu près immuable le pouvoir d'achat de la monnaie, le niveau général des prix dans une circulation qui se contracte et se dilate, de sorte que le volume des moyens monétaires varie d'après les besoins des transactions et neutralise ainsi toute tendance à la hausse ou à la baisse. La théorie de la monnaie dirigée part donc de l'idée que les prix sont le résultat du rapport entre la puissance d'achat et l'importance des transactions à opérer. La puissance d'achat correspond au nombre d'unités monétaires disponibles, c'est-à-dire non seulement la circulation, mais encore les valeurs mobilières qui sont virtuellement des moyens de paiement et les ouvertures des crédits en dehors de la circulation. La Banque d'émission à laquelle est confiée la charge de diriger la monnaie, peut par une politique du taux de l'escompte, par un contrôle serré du marché de l'argent, par l'achat ou la vente des titres en vue d'influencer les disponibilités des banques, proportionner exactement au volume des affaires la quantité de monnaie en circulation et le montant des crédits bancaires. Donc, suivant la nouvelle théorie, si le contrôle monétaire est suffisamment stricte et habile, on peut éviter la fluctuation des prix qui mettent en péril l'équilibre économique. Sur ce point la pratique du Federal Reserve System donne des résultats pour le moins impressionnants, étant donné que les prix aux Etats-Unis en 1923 comportaient un indice de 160 et se sont maintenus à cet indice jusqu'à septembre 1927. Les dirigeants des Banques Centrales au lieu désormais de suivre la politique du taux de l'escompte pour défendre seulement l'encaisse métallique, politique qu'ils suivaient pour influencer les mouvements des capitaux, peuvent utiliser cette politique pour assurer la stabilité des prix. Si les prix tendent à hausser, par une élévation du taux de l'es-

1. Voir l'article du professeur A. Aftalion à *l'Information* du 12 janvier 1928.

compte, en réduisant ainsi les crédits mis à la disposition du public, on arrive ainsi à encourager cette hausse des prix. Au contraire, s'il y a baisse des prix, les banques doivent abaisser le taux de l'escompte pour ranimer l'esprit d'entreprise, augmenter les disponibilités du public et faire remonter le niveau général des prix.

Le problème de la « monnaie dirigée » a fait dernièrement l'objet d'une communication intéressante du professeur Germain Martin, à la Société d'Economie Politique » (1).

Les objections faites à la théorie de la « monnaie dirigée » ne manquent pas. D'abord le professeur M. A. Aftalion dans une série d'articles publiés dans l'*Information* soutient que la quasi-stabilité des prix aux Etats-Unis ne doit pas être attribuée exclusivement à l'action des banques fédérales (2). Les vraies causes de la stabilité des prix américains sont surtout, dit l'éminent professeur M. Aftalion, une politique d'abaissement des prix de revient, grâce à une organisation meilleure de la production, soit la politique dite de rationalisation. Ensuite cette politique est due à la réduction de la capacité de consommation des marchés européens et asiatiques, qui ne sont pas capables d'absorber de grandes quantités des produits à des prix élevés. Or, au dire de M. Aftalion, la stabilité des prix américains étant donnée que le commerce américain devient mondial, est plutôt une mesure de sagesse.

Les adversaires de la théorie de la monnaie dirigée soutiennent encore que la politique de la stabilisation des prix amène à l'état stationnaire, selon la description de John Stuart Mill. La stabilisation des prix empêchant les profits comporterait un arrêt du progrès économique, de même qu'une entrave à l'esprit d'initiative. A cette objection les partisans de cette théorie répondent que l'esprit d'initiative doit se manifester par l'abaissement du prix de revient, de façon à réaliser des profits ; de plus la politique de la monnaie dirigée a pour but d'éviter les mouvements cycliques à courte durée

1. Voir *Journal des Economistes*, 15 décembre 1927.

2. Voir ses articles dans l'*Information* des 14, 27 et 31 janvier 1928 et du 8 février 1928. Enfin l'article du 16 septembre 1928 où il montre la tendance de la politique des Banques d'émission à fortifier considérablement leur encaisse en or ; de même notre article : *Oik Tachydromos* du 28 oct. 1928.

et non pas ceux de longue durée ; ils reconnaissent par là qu'une stabilisation définitive n'est pas avantageuse.

La politique de la monnaie dirigée se base sur une documentation très abondante concernant les mouvements des salaires, des transports, de la production, de sorte qu'il y ait un indice monétaire révélateur de la puissance d'achat de la monnaie. L'établissement technique de cet indice monétaire présente des difficultés énormes, étant donné que l'on doit éliminer toute influence politique. On voit donc que cette politique de la monnaie dirigée se heurte à des difficultés techniques dans tous les pays autres que les Etats-Unis.

Les adversaires de la monnaie dirigée font une autre objection d'ordre théorique. Ils prétendent que la monnaie dirigée ne peut pas être efficace dans les échanges internationaux. Un pays peut avoir intérêt à diriger les prix d'une manière différente que les autres, de sorte qu'une réaction catastrophique peut être provoquée, par l'opposition de ces deux tendances. Une monnaie dirigée peut l'être de plus très mal, par suite de l'ignorance des hommes politiques en matière monétaire ; d'où des grandes difficultés résultant du défaut de coordination dans l'action économique des différentes nations, et dans les divergences dans la direction à donner à la puissance d'achat de la monnaie.

Les adversaires de la monnaie dirigée font encore une autre objection : le péril que comporte une augmentation des crédits en vue de maintenir l'activité des affaires. Cette augmentation des crédits peut provoquer des demandes d'or. Ces demandes peuvent influencer le change au-delà des gold points et par là les prix intérieurs. On voit donc, qu'il n'y a pas de crédit international sans une stabilité des changes.

Mais ce que les partisans de la monnaie dirigée semblent méconnaître, c'est que la formation des prix est fonction non seulement du rapport entre le volume des affaires et la puissance d'achat de la monnaie, mais est de pleine fonction d'autres faits, comme une découverte scientifique abaissant le coût de production, ce qui peut influencer les prix ; de même pour le progrès industriel, qui aboutit aussi à une baisse des prix.

On peut soutenir que la politique de la monnaie dirigée constitue un progrès dans l'octroi des crédits, Par le contrôle de ces derniers au moyen du taux de l'escompte et par l'achat ou la vente des valeurs mobilières, on peut influencer d'une façon relative la puissance d'achat de la monnaie et écarter les mouvements cycliques des prix ; mais cette action est restreinte. Enfin, la politique de la monnaie dirigée présente l'inconvénient de la complexité : elle voudrait en effet, pour le contrôle des crédits faire une discrimination entre chaque industrie, ce qui est une complication exagérée.

Il ne faut enfin négliger l'action automatique de l'intérêt personnel qui agit sur la formation des prix. Le consommateur se basant sur ses disponibilités, fait ses achats en étant guidé toujours par son intérêt personnel ; l'entrepreneur agit sur la production selon les suggestions de son propre intérêt.

On comprend facilement qu'une semblable action automatique ne peut pas être remplacée sans inconvénients par une autre action artificielle. En tout cas, il faut reconnaître que l'action de « monnaie dirigée », suppose qu'il est facile de connaître le volume exact des transactions, celui des succédanés de la monnaie, et suppose aussi le développement des procédés bancaires, une stabilité politique et une stabilité monétaire, car dans le cas contraire, comme nous l'écrivons ailleurs, la politique du taux de l'escompte n'est pas efficace.

On voit donc aisément qu'une telle politique de stabilisation des prix ne peut pas être appliquée en Grèce, où outre les inconvénients de la monnaie dirigée communs à tous les pays, la dépendance vis-à-vis de l'étranger est plus grande. Par conséquent les prix sont plus influencés par le change ; d'autre part on ne peut pas diriger la monnaie de façon à la soustraire à l'influence de la politique de la monnaie dirigée des autres pays ; enfin les méthodes bancaires ne sont pas développées et la documentation abondante manque (1).

On sait ainsi pourquoi tous les Etats s'efforcent de ne pas perdre le contact avec l'étalon-or ou à le retrouver, quand on l'a perdu.

1. En Grèce un article sur la monnaie dirigée est écrit par M. Goulis : *Oik. Tachydromos* du 22 avril 1928.

Cet effort des Etats s'est manifesté dès la cessation des hostilités.

En 1920, lors de la conférence internationale de Bruxelles, on a insisté sur la recommandation suivante : « Il est extrêmement désirable, a-t-on dit, que les pays qui se sont écartés du régime de l'étalon-or y reviennent ».

En 1922, lors de la Conférence Internationale de Gênes, les Etats faisaient prévaloir qu'« il est désirable que toutes les monnaies européennes soient basées sur un étalon commun. L'or est le seul étalon commun qu'à l'heure actuelle tous les Etats européens pourraient convenir d'adopter ».

Enfin en 1925 à l'assemblée de la Midland Bank, M. Mac Kenna, ancien chancelier de l'Echiquier et président de la Banque, disait : « L'or établit une mesure internationale des valeurs, mesure commune au monde entier et universellement acceptée, ensuite son fonctionnement est automatique et il soulage les banques centrales d'une responsabilité qui, en dépit de l'heureuse expérience de l'Angleterre, pourrait ne pas toujours être exercée avec la science et le jugement indispensable à la prospérité du commerce national ; il n'est pas d'ailleurs sans élasticité et sous son régime il y a place pour l'intervention des banques centrales. D'autre part dans l'état actuel des connaissances et du sentiment public, l'un des plus grands avantages de l'étalon-or est son effet moral. Une nation qui aura rétabli la convertibilité de sa monnaie aura une meilleure opinion d'elle-même ; elle se considérera presque comme plus honnête ; la crainte d'être obligée d'abandonner l'étalon-or agit comme un frein salutaire sur la prodigalité des gouvernements, qui peuvent être tentés d'admettre une simple fluctuation des changes, mais n'osent pas en venir à la suspension des paiements en espèces ; c'est un réel avantage que d'avoir une monnaie basée sur une valeur qui est universellement reconnue ; même si on n'avait pas d'autres raisons de préférer l'étalon-or, son universalité constituerait un argument décisif en sa faveur. Il se peut que cet argument soit plus psychologique qu'économique, mais il n'en est pas moins puissant, car nous n'avons pas encore atteint le stade où les considérations économiques seront nos seuls guides pour juger de l'excellence de telle

ou telle méthode, de tel ou tel système. Pour le moment il n'y a plus une seule nation qui ayant perdu l'étalon-or ne souhaite pas de le retrouver et ne considère ce retour comme la plus désirable des mesures financières ».

Les Etats, l'un après l'autre, reviennent à l'étalon-or (1). En mars 1924 la Suède rétablit l'étalon-or, l'Angleterre en 1925 et en même temps qu'elle la Hollande, l'Afrique du Sud, l'Australie. Aujourd'hui tous les Etats, sauf la Bulgarie qui est à la veille du rétablissement de l'étalon-or, la Roumanie, la Tchécoslovaquie et la Yougoslavie, sont revenus à l'étalon-or. Cependant ces deux derniers Etats préparent déjà la stabilisation tandis que la tchécoslovaquie *de facto* est revenue à l'étalon-or.

Ce qui est important pour cette politique des différents Etats, c'est la modalité d'application du régime monétaire. Nous savons que les trois systèmes monétaires sont : le gold standard,

1. La nouvelle parité des monnaies européennes :

PAYS	UNITÉ MONÉTAIRE	POIDS D'OR FIN	VALEUR EN FRANC
		en gr.	
France	1 franc	0,05895	1,000000
Allemagne.....	1 mark	0,358423	6,080119
Autriche	1 schilling	0,211721	3,591533
Belgique	1 belga	0,209211	3,548957
Bulgarie (*)	1 lev	0,290323	4,924895
Danemark.....	1 kronor	0,403222	6,840237
Dantzig	1 gulden	0,292895	4,968537
Espagne (*)	1 peseta	0,290323	4,924895
Estonie	1 kroon	0,403226	6,840136
Finlande	1 mark	0,037895	0,642833
Grande-Bretagne ...	1 livre sterling	7,322382	124,213435
Grèce	1 drachme	0,019526	0,33123
Hollande	1 florin	0,604798	10,259508
Hongrie	1 pengœ	0,263158	4,464086
Italie	1 lira	0,079191	1,343359
Lettonie	1 lat	0,290323	4,924895
Lithuanie	1 lita	0,150462	2,552366
Norvège	1 kronor	0,403232	6,840237
Pologne	1 zloty	0,168792	2,863308
Portugal (*)	1 milreis	1,625712	27,577815
Roumanie (*)	1 leu	0,290323	4,924895
Suède.....	1 kronor	0,403232	6,840237
Suisse	1 franc	0,290323	4,924895
Tchécoslovaquie (*)	1 couronne	0,304878	5,171807
Turquie	1 livre	6,614667	112,208092
Yougoslavie (*)	1 dinar	0,290323	4,924895

(*) Poids d'or et valeur théoriques, ce pays n'ayant pas encore stabilisé légalement sa monnaie. Le dollar-or contient 1 gr. 6718 d'or fin et est divisé en 100 cents.

gold bullion standard et le gold exchange standard. Le système adopté en Grèce est le gold exchange standard.

Il importe donc à étudier les inconvénients et les avantages de ce système (1) Comme avantage du gold exchange standard, nous pouvons mentionner le fait qu'il est moins onéreux que les deux autres systèmes monétaires. Les avoirs en monnaies d'or sont productifs ; l'envoi des traites ou des chèques à l'étranger est moins coûteux que l'envoi d'or. Le gold exchange standard présente ces avantages sans que son acheteur affaiblisse le contrôle de la circulation et du change. La Banque peut contrôler le marché du change par l'achat et la vente des devises étrangères observant « le cours du change dans les limites des gold-points ». De même la Banque peut contrôler la circulation, car en achetant des devises, elle met des billets en circulation et en vendant des devises elle tire de la circulation les billets émis aboutissant ainsi à la contraction de la circulation.

Enfin, le gold exchange standard présente la supériorité de ne plus régler la circulation proportionnellement à l'or et aux variations de sa production ; il la règle au contraire, sur les besoins réels des transactions rendant ainsi inutile un rapport nécessaire entre l'encaisse la circulation.

L'économiste suédois (1), Cassel, dans de nombreux articles et conférences a préconisé la constitution des réserves sous la forme de devises étrangères, car à son avis, si les nations cherchaient à recourir aux pratiques d'accumulation de métal comme dans la période d'avant-guerre, elles devraient bientôt constater une pénurie d'or, l'extraction annuelle de l'or croissant plus lentement que les besoins monétaires. Cette pénurie d'or comportera une contraction monétaire et par là la baisse des prix, cause d'une stagnation économique prolongée (2).

Partant de cette considération, la Conférence économique internationale de Gênes recommandait la conclusion d'une convention internationale « en vue de centraliser et de coordonner

1. Voir surtout sur le « gold exchange standard » l'ouvrage classique *Monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, par M. B. Nogaro.

2. Voir son article au journal *Oikonomikos Tachydromos* d'Athènes, du 31 juillet 1927.

les demandes d'or et d'éviter ainsi, dans le pouvoir d'achat de ce métal les amples variations que sans ces précautions pourraient provoquer les efforts simultanés et concurrents qui seraient faits par plusieurs pays pour se procurer des réserves métalliques. La conférence amenait par là au « gold exchange standard » ou à un système de « compensations internationales ».

Cependant les inconvénients du système sont importants :

Le gold exchange standard crée une inflation du crédit international : La raison en est évidente : Les devises utilisées comme couverture par la Banque d'émission, peuvent servir de même comme moyen de règlement à l'étranger ou bien au pays de leur provenance, sous forme d'ouvertures de crédit. En tout cas une devise, même si elle est convertible en or, n'en représente pas moins du crédit. La valeur des monnaies appuyées sur des devises est garantie par des crédits et non par du métal, et l'or qui à l'étranger forme la base de ces crédits, est ainsi utilisé deux fois, en deux pays différents. Il y a donc une superposition de crédits internationaux, qui constitue une inflation internationale du crédit.

Cet état des choses aboutit encore à une pénétration des crédits, qui conduit à une dépendance réciproque de différents marchés. Les pays à gold exchange standard n'ont pas leur indépendance monétaire, car une partie de leur encaisse se trouve à l'étranger ; cet état de choses présente beaucoup d'inconvénients : perte, dépréciation, inflation par répercussion, etc. ; d'autre part les pays à gold exchange standard peuvent troubler les marchés monétaires extérieurs si, à un moment donné, ils cherchent à transformer en or leur encaisse. On comprend donc facilement que seul le système monétaire basé véritablement sur l'or assure l'indépendance monétaire.

Enfin, du point de vue proprement monétaire, les mouvements de devises, c'est-à-dire les transferts de crédits, constituent, comme l'a écrit l'économiste Fr. Jenny, un élément régulateur beaucoup moins parfait que ne le sont les mouvements du métal. Un exode de capitaux productifs en raison de l'aïssance même avec laquelle il s'effectue, ne suscite pas au même degré, qu'un exode d'or, la vigilance des Instituts d'émissions

intéressés, ni par conséquent une action défensive aussi rapide pour le restreindre.

Les deux autres systèmes monétaires : soit le gold bullion standard et le gold standard ne présentent pas les inconvénients propres au gold exchange standard.

De ces deux derniers systèmes monétaires mes préférences vont au gold bullion standard et non pas au gold standard, dont est partisan M. Fr. Jenny, d'abord parce qu'il nous paraît que le gold bullion standard présente pour le public des facilités techniques concernant la circulation, chose qui manque au gold standard ; ensuite parce qu'à l'heure actuelle une politique de concentration de l'or est pratiquée par tous les Etats qui s'empressent de renforcer leur avoir en or (1).

Dans l'examen des systèmes monétaires il faut envisager un inconvénient propre au gold exchange standard et dont l'importance est à l'heure actuelle plus notable en ce qui concerne la Grèce.

Dans un pays qui a adopté le gold exchange standard le billet émis a deux supports de valeur : à l'intérieur sa puissance d'achat et à l'extérieur sa convertibilité en or. Si donc dans un pays, comme la Grèce, l'unité monétaire a subi une dépréciation plus grande à l'intérieur qu'à l'extérieur, c'est-à-dire si le pouvoir d'achat intérieur de l'unité nationale est inférieur au pouvoir d'achat extérieur, et si cet état des choses persiste, il y a danger que les nationaux exportent leurs capitaux et leur épargne à l'étranger ou les convertissent en devises. Cela fait alors une fuite de la monnaie nationale et par suite une dépréciation monétaire.

Tels sont les inconvénients et les avantages du gold exchange standard. Les Etats qui ont le désir de leur indépendance monétaire ne le voient que comme une étape transitoire. L'origine du gold exchange standard est fort ancienne. Le professeur Subercaseaux, dans son ouvrage, signale qu'en 1865, au Canada français et plus tard en Louisiane, la rareté du métal argent fit imaginer des pratiques de circulation de monnaie de papier pour les échanges intérieurs dans ces contrées, tandis que le

1. Voir journal *Le Temps* du 9 avril 1928 ; auss p. 198.

Gouvernement colonial convertissait ensuite les billets ou lettres de change sur la France, à un taux déterminé. Mais avant la guerre ce système était exceptionnel. En 1893 il fut établi dans l'Inde anglaise et en 1903 aux Philippines. Ce même système était en vigueur dans d'autres pays, au Japon, en Argentine et en Grèce (loi de 1910). Mais ce système est très en faveur depuis la période d'après guerre. Il est adopté en Allemagne, de même qu'en Belgique, Finlande, en Autriche, en Bulgarie, en Tchécoslovaquie, en Hongrie, en Pologne, ainsi qu'en Chili, au Pérou et en Grèce, en Esthonie et en Italie. C'est pour cela qu'aujourd'hui ses inconvénients sont plus intéressants ; de plus c'est le système des pays qui se trouvent dans l'impossibilité de constituer les réserves métalliques nécessaires pour assurer le fonctionnement de l'étalon d'or véritable ; au contraire, la convertibilité interne et externe de la monnaie, c'est le régime monétaire de la Suède, de la Grande-Bretagne, de la Hollande, du Danemark et de la France. On doit donc considérer le gold exchange standard plutôt comme un moyen de transition entre le désordre monétaire et le retour à la convertibilité, à la fois interne et externe, du billet contre du métal, au moins si une collaboration des Banques Centrales en ce qui concerne la répartition de l'or, ne se manifeste pas. L'indépendance monétaire paraît en effet un bien qu'il n'est pas trop cher de payer de quelques sacrifices, en renonçant aux profits tirés d'une encaisse en devises.

SECTION II

Réalisation de la réforme monétaire.

Ce qu'on entend par la stabilisation monétaire. — Les étapes de la stabilisation. — La loi monétaire. — Conséquences juridiques de la stabilisation. — Justification du niveau de stabilisation, la théorie de la monnaie imposée. — Critique de cette théorie. — Le taux choisi. — Les pour et les contre. — Le double aspect de la stabilisation monétaire.

Bien entendu par le terme de stabilisation monétaire on ne doit pas croire la stabilité de la puissance d'achat de la monnaie.

La monnaie a une puissance d'achat variable dans le temps même sous sa forme métallique. On cherche par la politique de la monnaie dirigée, à stabiliser sa puissance d'achat en agissant sur les prix. On peut donc soutenir qu'à ce point de vue, le terme de « stabilisation » est défectueux. Par la stabilisation monétaire au contraire on poursuit un double but ; que les changes n'offrent plus dans leurs variations successives de trop grands écarts et qu'ils se maintiennent dans les limites des gold points d'abord, et ensuite qu'ils permettent de revenir à un régime de convertibilité de l'unité monétaire-papier contre un poids d'or déterminé ; l'individu en cas de stabilisation légale a la certitude de cette convertibilité, tandis qu'en période de stabilisation de faite, il ne l'a pas.

La réalisation de la réforme monétaire sous cet aspect coïncide avec la création de la Banque de Grèce.

Les experts financiers français envisageant la méthode à suivre en matière de la stabilisation de la monnaie avaient envisagé trois périodes : 1^o la période première dite de pré-stabilisation. Pendant cette période on devait se contenter de régulariser le cours des changes en se rapprochant par tâtonnements du cours désiré ; 2^o la période de stabilisation de fait pendant laquelle la Banque de France ayant fait choix d'un taux de stabilisation décide de vendre et d'acheter l'or à un cours fixe et les devises étrangères avec un écart entre le prix de vente et le prix d'achat correspondant aux gold-points d'entrée et de sortie ; enfin 3^o la stabilisation légale qui devait succéder à la stabilisation de fait. L'Institut d'émission désormais devait échanger la monnaie de papier soit contre de l'or soit contre des devises étrangères à un taux fixé, invariable, inscrit dans la loi monétaire.

En Grèce on a abrégé ces périodes. En effet à partir de janvier 1927 la valeur extérieure de la monnaie a montré une assez grande fixité. On peut donc considérer cette période comme une période de stabilisation de fait.

La stabilisation légale a été décrétée après le 14 mai 1928 par le décret du 12 mai 1928.

On a reproché au gouvernement hellénique d'avoir accéléré la stabilisation légale. Les reproches ne nous semblent pas

justifiés. Le gouvernement hellénique devait renforcer les bases de la situation financière, avant qu'elle réalise la réforme monétaire et accomplir toutes les conditions essentielles au succès d'une telle réforme ; il était aussi obligé de ne pas stabiliser, quand le change avait une tendance à la hausse. Une balance de comptes équilibrée présente en effet les meilleurs espoirs au maintien d'un change stable, mais cela ne saurait en être une condition essentielle. Tels sont les renseignements des expériences monétaires contemporaines.

L'Allemagne, l'Autriche et la Hongrie ont stabilisé leur monnaie à une période moins stable. La stabilisation légale donne la certitude de la fixité et écarte toute probabilité de spéculation. Il n'y a que trois éléments dans ce problème monétaire dit Franck, gouverneur de la Banque de Belgique : soit l'équilibre budgétaire, la dette flottante, une loi monétaire. Ce qu'il faut peut-être critiquer c'est la détermination du niveau de stabilisation ; cette détermination est un procédé très délicat. Si le taux en est mal fixé, toute la politique monétaire peut être compromise.

Parmi les dispositions que doit comprendre la loi monétaire, la plus importante est évidemment celle qui fixe la valeur légale de la drachme or nouvelle. Cette valeur dépendra certainement de l'or contenu dans la nouvelle monnaie.

Le décret du 12 mai 1928 fixe la teneur-or de la drachme de la manière suivante : cinquante et un millé deux cent douze drachmes et quatre-vingt-sept lepta (51.218,87) équivalent à mille (1.000) grammes d'or fin. Chaque drachme équivaut à 0,01952634 grammes d'or fin.

La monnaie grecque est rattachée conformément au paragraphe 1 de l'article 5 de la Banque de Grèce à un (ou des) devises étrangères. Conformément à cette disposition on a rattaché la drachme au change sur Londres et la parité de la livre sterling avec la drachme est de 375 drachmes pour une livre sterling.

Le prix auquel la banque de Grèce est obligée de vendre le change anglais est de 375 plus le maximum (gold-point) de sortie, des frais de transport d'or d'Athènes à Londres s'élevant à 6,67 pour mille, soit de 2,50 drachmes. Le prix d'achat est

la parité ci-dessus mentionnée, diminuée des frais de transport d'or, de Londres à Athènes (gold-point d'entrée) s'élevant à 6, 67 pour mille soit 2,50 drachmes.

Les fluctuations du cours du change à partir du 12 mai 1928 doivent avoir pour limites, ces gold-points, parce que la Banque de Grèce est obligé de vendre et d'acheter du change contre des billets dans ses limites, de sorte qu'un écart de ces limites ne peut se produire que si la Banque ne domine pas le marché du change.

Comme on le voit le système monétaire adopté en Grèce est le Gold exchange standard régime adopté ces derniers temps par beaucoup de pays européens, tels que l'Allemagne, l'Autriche, la Hongrie, l'Italie et la Belgique, sauf la France. Il est inutile de rappeler qu'également dans les pays qui ont introduit comme système monétaire le Gold-standart (1) ou le Gold-bullion standart (2) les fluctuations du change ont pour limites gold-points.

Le décret du 12 mai 1928 ne crée pas comme la loi monétaire belge une nouvelle monnaie : la belga, monnaie de change dans un rapport fixe de 5 francs pour un franc belge.

Si nous prenions comme base l'année 1914 pendant laquelle la circulation s'élevait à 240 millions de drachmes-or sur une population de 4,8 millions nous voyons que la circulation correspondait à 50 drachmes par tête d'habitant. Aujourd'hui la circulation s'élève à cinq milliards de drachmes environ, sur une population de 6,2 millions d'habitants. On voit donc que la circulation correspond, par tête d'habitant, à 800 drachmes-papier, qui équivalent à 54 drachmes-or. Si même nous prenons en considération la dépréciation de l'or qui est $\frac{1}{3}$ de sa valeur d'avant-guerre, la circulation par tête d'habitant est 36 drachmes d'avant-guerre. En effet cette circulation, si on ne tient compte de l'augmentation de la vitesse de la monnaie et de l'emploi des chèques, semble insuffisante.

Avec la réalisation de la réforme monétaire on arrive à la

1. C'est le système qui adopte la convertibilité des billets contre des pièces d'or.

2. C'est le système qui adopte la convertibilité des billets contre des lingots d'or tandis que le «gold exchange standard» admet cette convertibilité contre des chèques sur l'étranger.

dernière étape des efforts du gouvernement hellénique. Pendant quelque temps au moins, le public a vécu dans l'illusion d'un retour au pair de l'ancienne parité de la monnaie. La réforme monétaire, a écarté définitivement tout espoir de réévaluation. Bien entendu il y a là des richesses disparues et des pertes. La réforme monétaire ne fait ni réparaître les unes, ni disparaître les autres. Une monnaie est un moyen d'échange, elle est une mesure de valeurs, mais elle ne les crée pas. La stabilisation monétaire même n'est pas une faillite. Cette faillite est dans une certaine mesure la dépréciation de la monnaie. Il serait même vain de parler, en cas de réforme monétaire, de faillite des engagements de l'Etat. Le retour à l'ancien pair ou la réévaluation étant désavantageuse et impraticable, le Gouvernement grec avait le devoir de réaliser la réforme monétaire à un niveau ne paralysant pas l'activité de l'économie nationale, et n'aggravant pas la situation financière.

Le procédé de réforme monétaire dans l'état actuel de la législation ne peut pas justifier, sous le prétexte que la monnaie nationale s'est dépréciée, des faveurs au profit des anciens créanciers. Cependant quant aux obligations à long terme, baux à loyer, hypothèques, contrats obligation de sociétés, assurances sur la vie, pension etc... il serait souhaitable d'envisager par la voie législative une indemnité, ou une péréquation ; c'est une question d'équité. Enfin il est à signaler que la réalisation de la réforme monétaire a eu une excellente repercussion dans l'économie du pays. L'accroissement de la valeur de tous les titres cotés à la Bourse en est la meilleure épreuve. L'épargne au lieu de chercher des profits de spéculation ou des intérêts élevés sous la forme des reports s'est investie aux entreprises, elle a provoqué une demande de leurs titres, d'où la hausse ; de même la diminution du taux de l'intérêt favorise les entreprises. En général l'augmentation des valeurs fut de 50 % et même plus à l'exception de certaines entreprises industrielles de moindre importance dont les valeurs ont eu une hausse de 5 à 20 % (1).

Justification du niveau de stabilisation. — Relativement au problème du taux de la stabilisation plusieurs théories sont en question. Les unes soutiennent que la monnaie doit s'impo-

1. V. aussi l'art. de M. Mousmoutis : *Agon* du 20 oct. 1928.

ser à l'économie du pays, prétendant qu'en ce qui concerne la technique des changes, le taux de stabilisation est indifférent. Cette thèse a été soutenue par l'éminent professeur belge M. Ferrand Bandhuin dans son ouvrage sur la « stabilisation et ses conséquences en Belgique ».

D'autres théories, au contraire, soutiennent qu'il est nécessaire de n'adopter un taux qu'après avoir étudié les possibilités de résistance, de l'économie nationale, étant donné le niveau de stabilisation adopté.

Nous n'insisterons pas beaucoup sur la première théorie ; d'après cette théorie qui part d'abord de la considération, que la Banque d'émission ne crée plus des billets pour faire face aux dépenses publiques et ensuite que la Banque possède des réserves or ou des devises, un déficit persistant de la balance peut compromettre les chances de convertibilité ; mais cette théorie affirme que l'Institut d'émission possède le moyen de rendre impossible ce déficit. Les partisans en effet de cette théorie soutiennent enfin qu'un pays doit, pour acquérir des monnaies étrangères, vendre ses billets à l'Institut d'émission qui lui fournit des devises étrangères. Donc, si ces billets ne sont pas remis dans la circulation par l'Institut d'émission, on arrive à diminuer le volume de la monnaie et ainsi à rendre impossible le déficit de la balance des comptes. La raison prétend-on est évidente ; d'abord parce que non seulement le pays n'aura plus assez de monnaies pour demander du change, mais encore, parce qu'il en aura trop peu pour acheter à l'intérieur. La consommation ainsi que les importations diminueront, résultat de la raréfaction de la monnaie, qui entraînera une diminution des revenus. D'autre part, la restriction des débouchés intérieurs obligera les producteurs à vendre à l'extérieur, ce qui augmentera le chiffre des exportations.

Les partisans de cette théorie envisageant le cas des règlements, au moyen du crédit arrivent même à ce raisonnement. Lorsque le crédit viendra à l'expiration, si le débiteur est insolvable il ne paiera pas ; la balance des comptes demeure donc en équilibre. On peut comprendre que cette politique ne peut pas amener à un rajustement de la balance des comptes, sans conséquences graves pour les facultés contributives du pays, ainsi

que pour ses facultés de résistance morale. Les salaires, les prix de détail ne s'adaptent pas facilement et immédiatement à la baisse des prix, d'où il s'ensuit que l'économie du pays subit une concurrence dangereuse dans le commerce extérieur ; le pays subit une crise, qui influence sa situation financière et peut compromettre la stabilisation monétaire. Or, on doit nécessairement adopter le taux de stabilisation propre aux facultés contributives du pays.

Après ces considérations, abordons la question du taux du niveau de stabilisation de la monnaie en Grèce.

Il est inutile d'insister sur ce point : que la pratique de déflation est même pire que celle d'inflation (1). Pour la Grèce, pays moins riche, la déflation est un mal plus grave. Or, toute idée de revalorisation de la drachme était très justement écartée, toute revalorisation du moins était impossible sans être accompagnée d'excédent budgétaire ou d'une dépression commerciale. La revalorisation aurait comme premier effet d'augmenter encore en valeur réelle la charge des impôts et de rendre ainsi plus lourdes les charges fiscales. La revalorisation de même entraînant une diminution du volume des affaires aurait pour conséquence inévitable la diminution des recettes de l'Etat, dont un grand nombre est lié à l'activité économique du pays. Sur un point la revalorisation ne serait pas défavorable au budget de l'Etat : c'est en ce qui concerne la dette extérieure, dont le service devait être diminué en unités de drachmes. La politique pourtant de revalorisation comporterait en général une conséquence fâcheuse à l'équilibre budgétaire et par là, rendrait la réforme monétaire plus difficile. Ce résultat serait inévitable étant donné qu'une diminution proportionnelle des dépenses n'était pas une opération facile, car l'adaptation des prix au niveau de la revalorisation n'était pas non plus aisée. Si de plus, on revalorisait sans une déflation, on devait avoir une plus grande quantité d'or comme couverture. En tout cas la revalorisation présentait de grandes difficultés moins conciliables avec la nécessité du succès de la stabilisation.

1. Voir *La réforme monétaire*, par Keynes.

En outre le fait que la drachme est restée stable au niveau du taux de stabilisation plus ou moins a contribué à adopter l'économie nationale à ce niveau. Le fait donc que le niveau de la stabilisation légale de la drachme s'est trouvé d'accord avec le cours du change qui fait preuve d'une stabilité depuis le mois de janvier 1927 est une preuve que le niveau choisi est justifié. En effet le niveau de la stabilisation de la monnaie grecque est choisi non pas sur la cote d'un ou de deux jours pris au hasard, mais sur la cote vérifiée pour une période prolongée et même dans une période de tendance à l'amélioration du change. L'amélioration du change n'était pas à recommander à cause de l'écart entre l'indice des prix et l'indice du change, le premier étant de beaucoup supérieur au second. Donc, cette amélioration aurait encore augmenté leur écart, ce qui aurait compromis le succès de la stabilisation.

Le point faible du taux choisi est à la vérité le fait que l'indice de prix est supérieur à celui du change ou ce qui revient au même le pouvoir d'achat extérieur de la drachme est supérieur à son pouvoir d'achat inférieur.

Le tableau suivant montre le pouvoir d'achat de la drachme, intérieur et extérieur.

1926-1927	Indice du prix de détail	Indice de circulation	Indice du change du dollar
1926 :			
Janvier	1.537	1.684	1.427
Février	1.533	1.709	1.339
Mars	1.599	1.715	1.403
Avril	1.653	1.792	1.509
Mai	1.645	1.753	1.504
Juin	1.663	1.819	1.555
Juillet	1.684	1.818	1.635
Août	1.703	1.827	1.719
Septembre	1.746	1.877	1.659
Octobre	1.771	1.894	1.590
Novembre	1.814	1.918	1.560
Décembre	1.854	1.953	1.527
1927 :			
Janvier	1.859	1.945	1.492
Février	1.866	1.979	1.483
P. Dertilis			14

Mars.....	1.889	1.966	1.493
Avril	1.888	2.024	1.452
Mai.....	1.859	1.951	1.458
Juin	1.875	1.937	1.493
Juillet	1.843	1.932	1.456
Août	1.863	1.945	1.473
Septembre.....	1.885	2.054	1.459
Octobre	1.921	2.102	1.454
Novembre	1.949	2.034	1.457
Décembre	1.966	1.992	1.450

Comme on voit d'après ce tableau, tandis que l'indice de la circulation et celui du change restent invariables — et même celui du change s'améliore — l'indice des prix au contraire augmente. Ce fait constitue le point faible de la stabilisation de la monnaie grecque. Si nous considérons la stabilisation de la monnaie dans les réformes réalisées par d'autres Etats, par exemple de la Belgique, nous voyons que le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie belge est supérieur à son pouvoir d'achat extérieur, de sorte qu'il peut procéder à une certaine revalorisation pour relever la valeur extérieure de la monnaie belge au niveau de son pouvoir d'achat intérieur. Ce fait, dans le cas de la réforme monétaire belge, a l'avantage de laisser une marge entre la valeur extérieure de la monnaie et son pouvoir d'achat intérieur. C'est donc une prime à l'exportation en faveur de l'économie belge.

Dans le cas de la Grèce, au contraire, l'écart entre le change et le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie est en faveur du change et par conséquent ce fait constitue un avantage pour les importations. De plus, l'écart entre le niveau de la stabilisation de la monnaie et son pouvoir d'achat intérieur contribue à un moindre allègement des dettes des entreprises.

Mais le gouvernement grec, à mon sens, ne devait pas chercher à réaliser une baisse du change.

Nous disons ci-dessus, qu'une revalorisation du change n'était pas soutenable de même une baisse du change ou ce qui revient au même la stabilisation du cours du change au niveau de la valeur intrinsèque de la monnaie nationale n'était pas non plus désirable. D'abord parce que ce fait exerçait une influence psychologique défavorable sur le public et ensuite surtout

parce que ce fait entraînait des conséquences influençant défavorablement l'équilibre budgétaire. Ce résultat en cas d'une baisse du change est évident. D'abord parce que la baisse du change augmente le service de la dette publique extérieure; en effet, comme l'on sait le service de la dette extérieure se fait en or et est d'importance numérique considérable et absorbe une grande partie des dépenses budgétaires et en cas de dépréciation de la monnaie il augmente plus vite que l'augmentation des recettes dues à cette dépréciation monétaire. Ensuite, à mon sens, la baisse du change restreint la capacité de consommation du pays.

Nous avons dit plus haut que le peuple hellénique à cause de l'afflux des réfugiés a une capacité fiscale limitée. La dépréciation du change aurait comme résultat de réduire encore la capacité fiscale du peuple hellénique, de sorte que le rendement réel des impôts serait inférieur au rendement existant.

Il ne faut pas enfin perdre de vue que la baisse du change aurait un autre résultat : celui de provoquer de nouvelles augmentations budgétaires influencées par le change et encore de rendre nécessaire l'augmentation des dépenses publiques dues au paiement des traitements des fonctionnaires.

Tous ces facteurs auraient deux résultats, celui de compromettre l'équilibre budgétaire d'une part, et, d'autre part, de contribuer à une hausse des prix, de sorte qu'il y aurait l'écart entre les deux indices. Donc, la réalisation de la réforme monétaire rendait indispensable la stabilisation au niveau de 375 drachmes par livre sterling, ce qui n'est pas un niveau pris au hasard, mais qui se base sur un cours vérifié pour une période prolongée et qui se dégage, par conséquent, de phénomènes économiques d'une certaine permanence.

La Grèce, en effet, ne vit pas, comme la Belgique, de ses exportations ; par conséquent, le problème des rapports entre le pouvoir d'achat intérieur et le pouvoir d'achat extérieur de la drachme ne présente pas les mêmes aspects que ceux de la monnaie belge. Cependant, même en Grèce, ce problème est très important et peut influencer le succès de la stabilisation monétaire.

La hausse de l'indice des prix en Grèce est due à des causes

multiples. Nous pouvons en citer quelques-unes. D'abord à l'augmentation de 24 % de la population à cause des réfugiés qui commencent à peine à devenir maintenant des éléments productifs. Leur installation a provoqué de grandes dépenses, qui ont entraîné l'augmentation des impôts. L'augmentation des impôts, des droits d'entrée, des taxes de transport, contribue à la dépréciation du pouvoir d'achat de la monnaie et exerce une influence défavorable sur les exportations.

La réduction du pouvoir d'achat intérieur de la monnaie est due encore à l'augmentation plus grande des importations en vue d'installations industrielles nouvelles. Ce fait contribue actuellement à la dépréciation de la monnaie. Le pays comptant ainsi son outillage fait un sacrifice qui charge le présent et ne peut avoir des avantages que dans l'avenir.

Cependant la tendance d'une prompte industrialisation sur une plus vaste échelle a contribué aussi à la perte des capitaux ou a empêché leur meilleure utilisation, et par là cette tendance a contribué à la dépréciation intérieure de la monnaie.

Les fluctuations brusques du change ont aussi grandement contribué à la plus grande dépréciation de la valeur intérieure de la drachme. Les raisons en sont évidentes : une fois la hausse des prix réalisée, leur baisse est moins facile ; ensuite ces fluctuations brusques de la monnaie d'une part donnent l'illusion des profits artificiels et par là excitent la dépense, d'autre part inspirent la méfiance à la valeur de la monnaie. Les détenteurs s'empressent de la transformer en d'autres biens, l'esprit d'épargne diminue, la spéculation augmente. Enfin, toutes ces causes isolées ou combinées contribuent à une dépréciation plus rapide de la valeur intérieure de la monnaie, résultat inévitable de la pénurie des capitaux aux entreprises réellement productives.

On pourrait signaler d'autres causes encore de la dépréciation intérieure de la monnaie. Toutes ses causes doivent attirer l'attention des dirigeants, car il ne faut pas se reposer sur l'idée qu'une dépréciation intérieure encore plus grande de la monnaie n'est plus possible. Au contraire, elle est probable, étant donné qu'en Grèce les prix intérieurs au moment de la réforme monétaire n'étaient pas encore arrivés au niveau des prix inter-

nationaux-or. Dans les pays ayant conservé, depuis 1914, la même monnaie, comme les Etats-Unis et l'Angleterre, les indices actuels faisaient ressortir pour les prix de gros, ainsi que pour les prix de détail une hausse d'environ 50 %. Donc, si les indices sont exacts et en même temps établis d'après les mêmes méthodes, une hausse des prix encore en Grèce est probable, car il faut majorer de 50 % le coefficient 15 par lequel se trouve multiplié comparativement à 1914 le prix de l'or, exprimé en monnaie grecque, de sorte que l'indice des prix peut arriver à 2.250.

En tout cas, il est vrai que la Grèce ne vit pas de ses exportations. Cependant la réduction de son importation est de beaucoup influencée de la réduction des prix intérieurs et contribue à atténuer la concurrence tant de l'industrie du pays, qui est en période de formation et à son premier développement que de ses produits agricoles. Parmi ces derniers le tabac et le raisin sec qui sont une source des plus importantes d'importation du change, subissent une concurrence très dangereuse à l'extérieur.

Donc, le problème des prix, qui constitue un point très délicat en matière de stabilisation monétaire, constitue le point faible de la réforme monétaire grecque.

L'économie privée et l'Etat doivent attribuer sur ce point l'attention nécessaire. Il faut écarter les dépenses qui peuvent rendre la vie plus chère ou faire augmenter de même les impôts qui s'incorporant aux prix contribuent à la cherté de la vie (1).

Un niveau des prix favorisant l'économie nationale entraîne une plus grande abondance de capitaux. Sur ce point nous montrons ailleurs les dangers de l'exode de l'épargne ou de sa transformation en devises étrangères dans l'hypothèse d'une différence persistante entre les deux valeurs de la monnaie : de son pouvoir d'achat intérieur et de son pouvoir d'achat extérieur, dans le système du gold exchange standard.

Un des meilleurs moyens de réadaptation des prix peut consister dans la rationalisation, c'est-à-dire dans une réorganisa-

1. Il faut rendre compte aussi de la lourde fiscalité, dont nous parlons plus haut p. 44; celle-ci est devenue déjà plus sensible à cause du dengue.

tion générale des entreprises permettant d'éliminer les entreprises mal situées et de les regrouper en obtenant ainsi le maximum de productivité par la réduction de toutes les dépenses inutiles. Cette politique a été adoptée en Allemagne après 1923. On a exagéré dans une certaine mesure l'efficacité immédiate de cette politique ; pourtant la diminution des prix ne peut être obtenue sans des restrictions des dépenses aussi bien de l'économie privée que de l'Etat.

L'Etat qui réalise une réforme monétaire doit pratiquer une politique sévère de compression des dépenses. En matière de finances publiques un principe est mis souvent en avant : pas de dépenses nouvelles sans ressources correspondantes. Ce principe est excellent. Cependant les gouvernements se laissant aller à une augmentation des dépenses, même si le budget est en équilibre, se créant des charges nouvelles, posent une masse de taxes et d'impôts, tels que ceux-ci s'incorporant dans les prix de revient provoquent une hausse des prix plus difficilement conciliable avec le succès de la stabilisation monétaire.

Si l'économie privée et l'Etat pratiquent en matière de prix une politique propre à faciliter l'activité économique du pays, étant donné encore qu'en Grèce les conditions de la vie sont moins chères qu'ailleurs, le décalage des prix extérieurs et des prix intérieurs peut contribuer dans une certaine mesure à la baisse des prix intérieurs et renforcer la position de l'économie du pays dans la concurrence internationale. Une semblable politique peut être encore facilitée par le fait que la stabilisation étant rétablie, les risques comme celui de l'incertitude monétaire n'existent pas et n'entraînent donc pas une augmentation des prix de revient, sous forme d'une élévation du taux de l'intérêt. Le pays verra encore sa production s'accroître, parce que les réfugiés commencent maintenant de produire ; cela contribue à la baisse des prix et à l'augmentation des recettes publiques et par là, exercera une influence favorable à la stabilisation ; et en effet, cette augmentation de la production est déjà très sensible et permet les meilleurs pronostics (1).

1. Voir sur ce point, l'article de M. Papanostassiou dans la revue *One Banker* de février 1928 et les articles de MM. Vourloumis et Pallis dans *l'Europe nouvelle* du 3 mars 1928.

* * *

Envisageant ainsi le problème des prix nous voyons le véritable et double aspect de la stabilisation ; d'une part stabilisation monétaire proprement dite dans les cours du change, d'autre part, la nécessité de la réadaptation de l'économie nationale au régime monétaire stable qui a été appliqué. C'est ce résultat qui permet d'affirmer après une période d'épreuves que la stabilisation monétaire a été couronnée d'un succès complet.

CHAPITRE V

LA BALANCE DES COMPTES ET LES AUTRES FACTEURS FAVORABLES AU SUCCÈS DE LA STABILISATION

L'influence psychologique du facteur politique. — L'importance de la balance commerciale. — Les éléments invisibles de la balance de compte. — L'importance de l'élément grec à l'étranger. — L'épargne nationale. — Considérations générales.

Nous avons examiné plus haut le problème si délicat des prix. En effet, après la réalisation de la réforme monétaire il ne faut pas se reposer sur sa gloire. Si la collaboration des partis politiques a favorisé la réforme monétaire, l'importance du facteur politique continue à exercer une influence psychologique et réelle considérable sur le succès définitif.

La Grèce plus que tout autre pays a besoin d'une stabilité gouvernementale. A ce point de vue les élections du 19 août 1928 qui ont donné une victoire éclatante aux partis républicains et ont consolidé de la sorte le régime actuel, constituent un puissant facteur de succès pour la stabilisation. La mesure décrétant la stabilisation légale ne sera suivie d'effets prolongés et durables qu'après la solution heureuse des problèmes concernant l'économie nationale. Ce résultat nécessite un calme politique.

La Grèce s'étant donc donné un gouvernement solide et ayant réalisé la réforme monétaire sur des bases fermes, renforce le sentiment de sincérité, l'esprit d'initiative et la volonté de travailler.

Toute prévision de fluctuations monétaires provenant de facteurs politiques cesse d'exercer une influence sur le marché des changes, qui ainsi subit en particulier celle des deux facteurs

généraux en matière de change : soit l'influence du taux de l'escompte et de la balance des comptes.

Sur l'influence du taux de l'escompte et son efficacité en Grèce, dont nous avons parlé plus haut, il est inutile de revenir.

La balance des comptes ou autrement dit, la balance quotidienne des créances et des dettes exigibles à l'égard des autres places du monde influence sur le cours des changes pour la raison suivante. Si à un jour donné, la balance est créditrice, la valeur des ordres de payer offerts en vente par les créanciers de l'étranger dépasse la valeur des remises que les débiteurs de l'étranger ont besoin d'acheter. Si la balance est débitrice, la demande de change est au contraire plus forte que l'offre. Les dettes et créances, dont la balance agit sur le prix du change sont en conséquence celles pour le règlement desquelles le change est demandé ou offert : c'est-à-dire les dettes et les créances exigibles au jour envisagé.

Cette influence de la balance des comptes sur le change est plus efficace dans un pays soumis au régime du gold exchange standard, car dans un pays où la balance deviendrait débitrice, ce fait constituerait d'une part, une menace constante de dépréciation monétaire, le pays étant obligé d'offrir de l'or ou d'obtenir des crédits. Ensuite les nationaux s'ils ont à craindre pour l'avenir de la stabilité monétaire, se montrent disposés à exporter leurs capitaux à l'étranger pour assurer leur convertibilité contre du métal ; mais ces deux pratiques ne font qu'aggraver la situation.

La balance des comptes de la Grèce a fait l'objet d'études particulières (1).

Il est très difficile d'évaluer les différents postes de la balance des comptes. Même en ce qui concerne la balance commerciale qui constitue le poste le plus important de la balance des comptes il n'y a pas de chiffres absolument exacts.

La balance commerciale grecque fut de tout temps considérablement passive, principalement à cause de la nécessité dans laquelle se trouve le pays d'importer de grandes quantités de

1. Voir l'ouvrage de M. Th. Kapsalis, *La balance des comptes de la Grèce*, voir aussi *Les phénomènes du change* (en grec), par M. Zolotas.

céréales et de houille. Jusqu'en 1918 le déficit de la balance commerciale était inférieur au déficit accusé depuis cette année. Avant l'année 1918 les exportations étaient évaluées à 50 % à 60 % environ des importations ; depuis l'année 1918 les exportations correspondent environ à 40 % des importations.

Voici quelles sont en milliers de drachmes, les importations et exportations en ce qui concerne la production agricole et la production industrielle pendant les années suivantes.

Catégorie	1927	1926	1925
Production agricole	10.912.994	8.915.077	7.392.672
— industrielle	4.263.266	3.269.200	2.800.108
— du bétail	5.300.000	5.300.000	5.300.000
Importation	12.601.948	10.004.439	10.209.523
Total	33.079.208	27.518.716	25.702.303
Moins l'exportation	6.037.411	5.429.751	4.541.360
	27.041.797	22.088.965	21.160.943

Il est à remarquer que de la production industrielle sont déduites les matières premières importées de l'étranger ainsi que la production de l'industrie des vins et des olives compris dans la production agricole. La production de l'élevage a été évaluée par calculs, car les statistiques manquent. La production agricole de 1927 a été appréciée selon les prévisions.

La comparaison de l'exportation et de l'importation des années ci-dessus montre que le rapport entre l'exportation et l'importation donne les pourcentages suivants : les évaluations ayant été faites en drachmes or.

1920-21	41,6	1926	54,3
1924	40,7	1927	47,9
1925	44,6		

L'importation est analysée comme suit :

Catégories	1924	1925	1926	1927
Produits agricoles	31,4	29,8	33,8	25,3
Animaux et alimentation ...	15,4	15,1	13,1	20,1
Textile	24,2	12,7	16,3	20,6
Métaux exploités	4,3	5,6	9,0	8,6
— bruts	7,8	9,3	10,2	10,7
Divers	16,9	27,5	26,6	14,7
	100	100	100	100

L'exportation s'analyse comme suit :

Tabac	51,6	50	57,2	59,1
Produits de vignes.....	25,3	22,6	23,7	20,1
— de l'olive	7,7	12,7	3,6	5,1
Autres produits	15,4	14,7	15,5	15,7
	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

Les tableaux précédents nous offrent une idée de la balance commerciale de la Grèce. Cependant il faut remarquer que le pourcentage de l'exportation est encore moindre, car les importations sont plus grandes, si nous tenons compte d'abord des marchandises introduites en contrebande et dont le montant suivant des évaluations représente les 30 % du total de l'importation. Ensuite parmi les importations ne sont pas comprises les fournitures de l'étranger à l'Etat, principalement en matériel de guerre.

On peut donc apprécier l'importance que possède le déficit de la balance commerciale pour la stabilité du change en Grèce. L'augmentation de la population après le brusque afflux des réfugiés a eu comme résultat l'augmentation considérable du passif de la balance commerciale. Les réfugiés commencent déjà à devenir productifs, par conséquent, le déficit de la balance commerciale sera diminué d'autant ; cependant l'augmentation de la production du pays n'est pas seulement un problème de culture extensive ; elle est en même temps un problème d'application des méthodes scientifiques dans la culture. Sur ce point la Grèce est en retard sur d'autres pays européens.

Avec l'installation des réfugiés on pénètre en Grèce, et surtout en Macédoine, l'outillage moderne et le progrès agricole. Cependant la Macédoine plus que toute autre Province de la Grèce a de vastes étendues marécageuses, sources de maladie paralysant l'énergie du peuple. La Grèce a déjà commencé l'assèchement des marécages et l'application des méthodes scientifiques ; de même que l'amélioration de ses communications permet d'espérer une augmentation de la production. Ces faits permettent aussi la réduction considérable du déficit de la balance commerciale.

L'appréciation des autres postes de la balance des comptes présente de plus grandes difficultés. Cependant le fait que la valeur intérieure de la drachme n'a pas accusé une diminution proportionnelle du déficit de la balance commerciale est dû, dans une certaine mesure au moins à ce que les éléments invisibles de la balance des comptes ont suppléé considérablement à la couverture du déficit de la balance commerciale.

Parmi les éléments invisibles de la balance des comptes les remises des émigrants et les profits de la marine marchande grecque occupent la place prépondérante.

Les remises des émigrants qui ont passé par le canal des banques représentent les sommes suivantes :

1914.....	£ 1.689.663	1921.....	£ 15.066.000
1915.....	£ 2.097.850	1922.....	£ 4.907.837
1916.....	£ 2.243.050	1923.....	£ 6.771.373
1917.....	£ 2.579.083	1924.....	£ 8.674.960
1918.....	£ 5.060.470	1925.....	£ 7.474.236
1919.....	£ 14.843.000	1926.....	£ 7.622.270
1920.....	£ 22.603.000		

L'activité de la population à l'étranger a de tout temps présenté une grande importance pour la Grèce. L'économiste Ed. Théry dans son intéressante étude estime que la population des familles grecques d'origine installées à demeure dans les provinces ottomanes, dans les ports de la mer Noire, dans les Echelles du Levant, en Egypte, dans toutes les villes du littoral méditerranéen et même dans les principales villes de l'Europe représentait, en 1904, environ cinq millions d'individus.

Il est vrai que l'importance numérique de cette Hellade errante aujourd'hui a diminué à la suite de la catastrophe d'Asie Mineure. Il est vrai encore qu'à un autre point de vue la destruction de l'hellénisme en Asie Mineure et dans les ports de la mer Noire constitue une grande perte. Cet hellénisme était une source abondante de richesses, parce qu'il était de plus un agent de l'influence économique de la Grèce libre dans ces riches contrées. Cependant même maintenant l'activité économique de l'hellénisme ne présente pas une importance économique moindre pour la Grèce. On estime qu'à lui seul, l'hellénisme qui travaille en Amérique représente une population de

plus de 470.000 et ses capitaux un milliard de dollars. La Banque Nationale d'Egypte a une clientèle hellénique de 82 millions de livres, dont 60 millions sont des dépôts (1).

La Grèce libre a donc un intérêt capital à organiser la population de cette Grèce errante. C'est à cette population qu'elle doit dans le passé l'exécution de grands ouvrages, mais dans l'avenir, elle peut aussi voir en lui la cause d'une augmentation de son influence économique à l'étranger et de l'accumulation des épargnes considérables, nécessaires à sa reconstruction économique. L'afflux des capitaux étrangers déjà commence à se manifester (2).

Un autre élément actif important est, comme nous le disons, les bénéfices de la marine marchande. Nous disons ailleurs le rôle de la marine marchande ainsi que le rôle des remises des émigrants dans le relèvement économique du pays pendant la période de 1900 à 1910. La Marine marchande hellénique qui comptait en 1907 plus de 720.000 tonnes et avant la guerre mondiale plus de 1.000.000 tonnes, s'est trouvée lors de l'armistice, réduite de plus de moitié. Mais grâce à l'esprit d'entreprise des armateurs grecs elle n'a pas tardé à reprendre et même à dépasser son importance d'avant-guerre, comptant à la fin de l'année 1927 plus de 1.100.000 tonnes, soit :

504 vapeurs jaugeant 1.111.050 tonnes

725 voiliers jaugeant 48.664 tonnes

La valeur de la marine marchande à vapeur est appréciée en £ 6.400 000. Ce capital est grevé d'emprunts hypothécaires à un taux d'intérêt de 8 à 10 %, dont la somme totale représente £ 978.386 ; sur cette somme un pourcentage de 43,38 % est dû à des créanciers grecs. Les bénéfices de la Marine marchande sont considérables, étant donné que les 90 % de cette marine servent à des transports internationaux. Avant les guerres balkaniques ses bénéfices représentaient de 25 à 30 millions francs or annuellement (3).

1. Voir article de M. Mineta à la *Revue économique et sociale de la Grèce*, année 3, n° 8.

2. Voir l'article intéressant du professeur M. Varvaressos : *Europe nouvelle*, 28 juill. 1928. M. le professeur signale les capitaux qui affluent en Grèce après la stabilisation.

3. V. aussi notre art. : *Agon*, 10 nov. 1928, La marine marchande grecque.

Pendant la guerre mondiale ses bénéfices représentent en francs-or les sommes suivantes :

1914.....	100.000.000	1917.....	148.325.061
1915.....	125.092.828	1918.....	73.890.724
1916.....	243.444.193	1919.....	56.473.503

Si l'Etat favorise l'esprit-d'initiative de l'habile marin grec, la marine marchande grecque peut devenir une source de richesse encore plus abondante.

Mais le pays attend la salutaire intervention de l'Etat dans le domaine de l'exécution des travaux d'assèchement et l'amélioration des communications. Les vastes étendues marécageuses, qui sont une plaie grave pour le pays, cachent des trésors précieux. L'Etat par des travaux d'assèchement peut découvrir ces trésors et rendre productives ces vastes étendues.

Dans un travail comme le nôtre un développement plus grand des problèmes concernant les conditions de l'économie nationale sort du cadre de notre travail. La Grèce pour améliorer les conditions de son économie nationale, doit organiser l'épargne du pays. Des mesures comme celle de renforcement des dépôts en or aux banques, si elles ne sont pas suivies d'une politique financière rationnelle et d'une politique économique éclairée, restent sans résultats effectifs.

L'économie nationale pour améliorer ses conditions doit nécessairement avoir recours aux capitaux. Mais si l'Etat veut faire une politique utile, il doit orienter l'épargne du pays et les capitaux étrangers vers l'amélioration de la culture des terres, des communications dans les campagnes, et l'exécution des travaux d'assèchement. Ce qu'avant tout on doit éviter, c'est le fonctionnement dans le pays des entreprises étrangères travaillant avec l'épargne nationale.

Les capitaux étrangers doivent encore être consacrés à des entreprises de rendement rapide ou à des travaux, dont l'exécution exige la participation de ces capitaux, leur grande productivité et leur nécessité à l'économie du pays offre des avantages particuliers à son progrès économique. Une politique constante d'appel aux capitaux étrangers n'est pas sans incon-

véniens, car cet afflux des capitaux du dehors peu compromettre peu à peu l'indépendance même du pays au point de vue économique en faisant passer sous le contrôle étranger des entreprises absorbant une grande partie de l'épargne nationale.

La politique de l'afflux des capitaux de l'étranger peut devenir une cause de succès de la réforme monétaire, mais d'autre part, elle peut la faire échouer. La Tchécoslovaquie par une politique financière sage, par une politique générale à l'intérieur comme à l'extérieur, également sage, a attiré la confiance des capitaux des pays voisins et elle put servir de caisse d'épargne à l'Europe Centrale. Ce fait a joué le rôle principal dans son assainissement monétaire. Au contraire l'échec de la première réforme monétaire polonaise est dû pour une grande part aux capitaux étrangers qui finançaient les entreprises polonaises. Les banques et les autres entreprises fonctionnent grâce aux capitaux provenant de l'étranger, absorbant ainsi l'épargne du pays.

Enfin il est incontestable que par la politique financière courageuse du Ministre des Finances M. Cafandaridis, la Grèce a fait un pas difficile mais très méritoire dans la voie de son assainissement financier. Si elle continue cette persévérante politique du contrôle des dépenses publiques, le pays peut envisager l'avenir avec un optimisme particulier. Malgré la dure épreuve en Asie Mineure, grâce à la vitalité extraordinaire de son peuple, la Grèce d'une façon générale est plus riche aujourd'hui qu'elle ne l'était en 1912. Son outillage technique, industriel et agricole est incomparablement meilleur. Actuellement les richesses acquises sont bien plus grandes, la production plus abondante et de meilleure qualité, l'épargne plus régulière et mieux répartie. Les réfugiés commencent à devenir un puissant facteur de relèvement économique, de plus la politique générale est plus encourageante. Très souvent dans le passé le Gouvernement au lieu d'avoir une politique éclairée et directrice ne cachait qu'un compromis des partis politiques ou n'était que le reflet des faiblesses de la population. Par les résultats des dernières élections le nouveau régime devient inébranlable. M. Venizelos, le grand homme d'Etat grec, est

plébiscité comme le chef parlementaire tout puissant pour reconstruire le pays sur des bases solides.

Débarrassé ainsi de tout élément de désordre, le peuple hellénique proclame qu'il entend dans le cadre républicain discipliner son effort régénérateur.

Les bonnes finances ne sont en général que la traduction d'une bonne politique générale.

CONCLUSIONS

Il semble qu'il soit à peine besoin de les écrire, tellement nous avons conscience, qu'elles se dégagent d'elles-mêmes à chaque page de la modeste étude qu'elles terminent.

Dans l'exposé de ce travail nous avons montré les faiblesses de l'évolution financière de la Grèce et de sa situation financière présente, comme nous en avons indiqué les bons côtés. Nous n'y reviendrons dans notre conclusion que pour mieux préciser certains points, dont l'importance nous apparaît comme particulière ou dont l'exposé n'a pas eu tout le développement nécessaire.

La Grèce au bout d'un siècle de vie libre après un tournant tragique de son histoire refait sa vie sociale ; l'établissement des réfugiés dans les plaines jadis incultes augmente ses richesses, assure dans la formation d'une population homogène le sentiment de la sécurité nationale, consolide son moral, constitue le plus ferme fondement de saines finances publiques. Entrant ainsi avec ses dernières institutions qui constituent son armature économique dans une nouvelle phase, celle de la reconstitution et du travail, la Grèce ne consolide pas seulement l'œuvre de la stabilisation monétaire une fois accomplie, mais de plus elle a montré que même l'événement le plus fâcheux peut être pour elle un stimulant puissant vers le progrès. Les victimes de la grande catastrophe n'offrent plus la vision d'horreur, dont nous parlons au début de cette étude ; au contraire, ils constituent les meilleurs espoirs de l'avenir.

Les membres de la famille hellénique avec une admirable patience et une solidarité étroite, réunis et mêlant leur vie et leurs idées en cette dure épreuve, se sont imposés la sévère discipline de la grande « pénitence ».

Nous devons enfin terminer sur un éloge adressé à la personnalité principale, dont il est question dans ce travail, M. G. Cafandaris ; mais ces éloges ne seront pas sans quelques réserves. Nous admirons son œuvre, les réserves donc, ne sont pas des critiques ; ce sont de simples observations. Car si son œuvre fut courageuse, salulaire, et même ingénieuse, elle ne put pas être en même temps économiquement équitable.

La répartition des charges dans l'œuvre accomplie a maintenu, sinon rendu plus sensibles, les inégalités. Etablir cette égalité, c'est l'œuvre léguée aux successeurs : notre nouvelle République à drachme restaurée, à finances rétablies et dotée d'une économie qui renaît, doit être rendue inébranlablement forte dans l'économique, égale et juste, au point de vue social : elle doit être une vraie démocratie populaire.

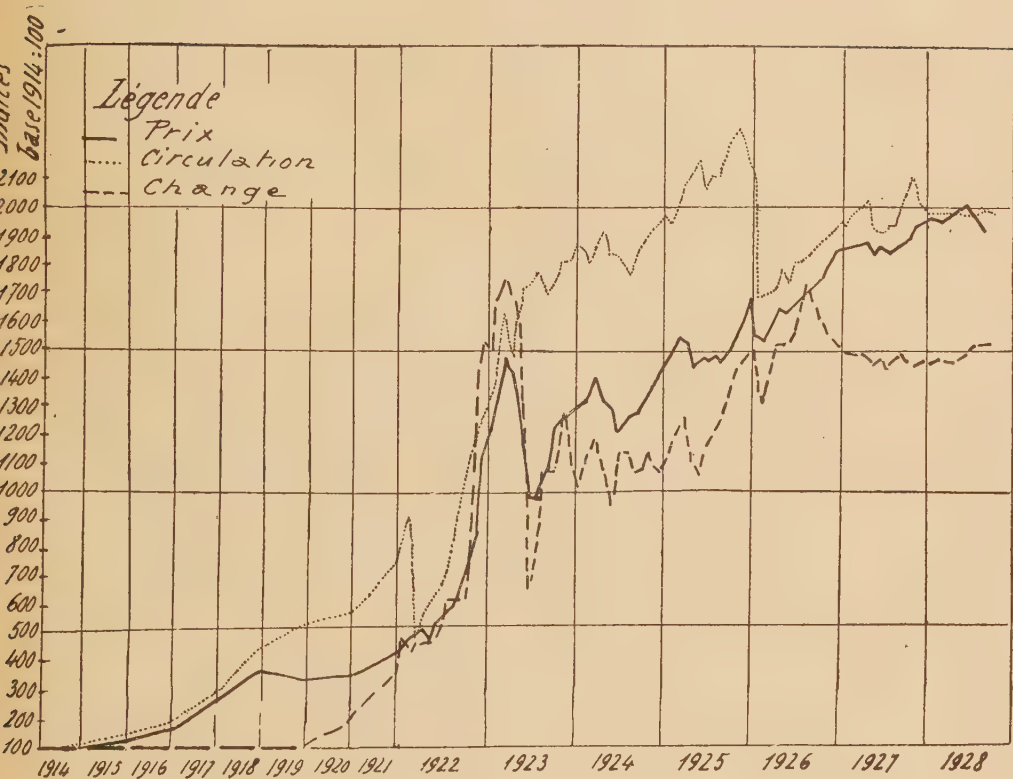
Enfin, nous ne pouvons nous dispenser de rendre hommage au grand fait de la collaboration internationale économique et à l'Institution de Genève.

La Grèce n'est pas le seul pays qui en ressentit la salulaire influence. Par exemple, l'Autriche dans un brusque changement de sa situation a occupé, après une place brillante et forte comme celle de la Byzance de Justinien, une autre semblable à celle de la Byzance de Paléologue, mais elle évita la catastrophe ; grâce au concours de cette noble Institution de Genève, elle prospère. La Hongrie aussi fut relevée d'une situation misérable, puis ce fut le tour de la Grèce ; sa voisine la Bulgarie a pu aussi améliorer sa position grâce à cette Institution. Nous pouvons signaler d'autres activités semblables d'une grande importance. Nous souhaitons une solidarité économique internationale dans l'intérêt de la paix et du commun progrès des peuples.

Vu : le Président de la thèse,
G. JÈZE.

Vu : Le Doyen,
BERTHELÉMY

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
CHARLÉTY.



BIBLIOGRAPHIE

- Aftalion (A.)*. — Monnaie, prix, change, 1927.
- Les crises périodiques de surproduction, 1913.
 - Monnaie et Industrie, 1928.
- Allix (Ed.)*. — Traité élémentaire de science et de législation financière, 1927.
- L'impôt sur le revenu, 1926.
 - La taxe sur le chiffre d'affaires, 1927.
- Andréadès (A.)*. — La banque d'Angleterre, 1904.
- Les finances de la Grèce (Journal des Economistes du 15 avril au 15 mai 1915).
 - Les progrès économiques de la Grèce depuis 40 ans (Journal des Economistes, 15 janvier et 15 février 1919).
 - Les finances de la Grèce (Revue de sciences politiques, juillet-septembre 1925).
 - Cours de finances publiques, 1924. Histoire des finances grecques, 1821-1893 ; 1894-1914 ; cours publiés par Ladas, 1914 et 1915 ; cours de 1927.
 - Histoire des emprunts nationaux, t. I (en grec).
 - Les contrôles financiers internationaux (R. C. A. D. I. de La Haye, 1924, t. I).
- Anslaux (M.)*. — Traité d'économie politique.
- Arnanné (A.)*. — La monnaie, le crédit et le change, 1920.
- Baudhuin (F.)*. — Finances Belges. La stabilisation et ses conséquences. Paris-Bruxelles, 1928.
- Basdevant (J.)*. — La conclusion et la rédaction des traités et des instruments diplomatiques autres que les traités (R. C. A. D. I. de La Haye, 1926, V).
- Geoffre de Lapradelle*. — Cours de doctorat : La Société des Nations.
- Bacopoulos (N.)*. — Les Banques d'émission (en grec).
- Bonnet (Ed.)*. — Les expériences monétaires contemporaines, 1926.
- Cafandaris (G.)*. — Discours à la Chambre hellénique, 1^{er} juin 1927.

- Cassel (G.)*. — La monnaie et le change après 1914, traduction. Paris, 1924.
- Casimir (L.)*. — Etude économique de la Grèce. Paris, 1847.
- Caspalis (Th.)*. — La balance des comptes de la Grèce. Lausanne, 1927.
- Chapuisat (E.)*. — La restauration hellénique. Paris, Genève, 1924.
- Charitakis (G.)*. — L'industrie hellénique. Athènes, 1927.
- Cofinas (G.)*. — Le problème monétaire (Revue sociale et économique, mars 1925).
- L'équilibre budgétaire et la stabilisation. Athènes, 1927.
- Courcelle-Seneuil*. — Les opérations de banque, 1922.
- Damiris (Ch.)*. — Le système monétaire grec et le change. Paris, 1920.
- Décamps (J.)*. — Les changes extérieurs, 1922.
- Déliγιannis (B.)*. — Le problème des fonctionnaires. Imprimerie Nationale, 1925 (en grec).
- Diomédès (A.)*. — Le budget d'Etat. Athènes, 1905.
- Dorizas (M.)*. — The foreign Trade of greece. Philadelphia, 1925.
- Evlambio (N.)*. — The National Bank of greece. Athens, 1924.
- Fauchille (P.)*. — Traité de droit international public, 1922.
- Fischer Irving*. — Le pouvoir d'achat de la monnaie. Paris 1926.
- Fischer (J. W.)*. — L'entr'aide financière internationale (R.C.A. D.I de La Haye, 1924, IV).
- Le droit international et les obligations financières internationales (R.C.A.D.I de La Haye, 1923, I).
- Fournier (H.)*. — La Réforme financière et monétaire en Belgique. Paris, 1927.
- Frank (L.)*. — La stabilisation monétaire en Belgique. Paris, 1927.
- Gidel (G.)*. — Droits et devoirs des nations. Théories classiques des droits fondamentaux des Etats (R.C.A.D.I de La Haye, 1925, V.)
- Gide (Ch.)*. — Cours d'économie politique (traduction en grec avec des notes par M. Sp. Coronis, Athènes, 1924).
- Jéze (G.)*. — La garantie des emprunts publics d'Etat (R. C. A. D. I. de la Haye, 1925, II).
- Les paiements internationaux (R. C. A. D. I. de la Haye, 1926, IV).

- Les problèmes financiers contemporains (Cours professés à l'Institut Carnegie, 1927-1928).
 - Traité des sciences des Finances, 1909 et 1910.
 - Cours de science des Finances et de législation financière française, 1922 et 1925.
 - Cours des Finances publiques, 1926, 1927 et 1928.
 - Les contrats administratifs, 1925.
 - Les Finances de la guerre de l'Angleterre, 1918.
- Kalistoumakis (D.)*. — La théorie de la monnaie et la politique de l'assainissement monétaire. Athènes, 1926.
- Kebedgy (M.)*. — Les difficultés financières de la Grèce et l'intervention des Etats étrangers (Revue générale de droit international, 1894).
- Keynes (M.-J.)*. — La Réforme monétaire, 1924.
- Réflexions sur le franc, 1928.
 - The economic consequences of the peace. London, 1920.
- Kirsch et Elkin*. — Central Banks. London, 1928.
- Lazard (Jean-Pierre)*. — Politique et théories monétaires anglaises d'après-guerre, 1926.
- Lewinsohn (R.)*. — Histoire de l'inflation (traduction). Paris, 1926.
- Lefevre-Meaulle*. — La Grèce économique et financière. Paris, 1916.
- Mantzavinou (G.)*. — Le budget et la Trésorerie (Europe Nouvelle du 3 mars 1928).
- Germain-Martin*. — La monnaie dirigée (Journal des Economistes, 15 décembre 1927).
- Les Finances publiques de la France et la fortune privée, 1925.
 - Cours de doctorat 1926-1927 (Les Banques d'émission).
- Mendès-France (P.)*. — L'œuvre financière du gouvernement Poincaré, 1928.
- Mitzakis (M.)*. — Le relèvement financier de la Hongrie et la Société des Nations. Paris, 1926.
- Nitti (F.)*. — Principes de science des finances. Paris, 1928.
- Nogaro (B.)*. — Les phénomènes monétaires contemporains, 1924.
- Finance et politique, 1927.
- Oualid (W.)*. — La monnaie et les problèmes monétaires, 1927.

- Pesmatzoylou (G.)*. — Rapport sur les finances grecques. Imprimerie Nationale, 1927 (en grec).
- Perreau (C.)*. — Cours d'économie politique.
- Picard (R.)*. — Cours de doctorat de l'année de 1927-1928.
- Papamichalopoulos (D.)*. — La marine marchande grecque, 1925.
- Pommery (L.)*. — Changes et monnaies, 1926.
- Politis (N.)*. — Les emprunts d'Etat en droit international. Paris, 1894.
- Le problème des limitations de la Souveraineté et la théorie de l'abus des droits dans les rapports internationaux (R. C. A. D. I. de La Haye, 1925, I).
 - Les nouvelles tendances du droit international, 1927.
- Rist (Ch.)*. — Les finances de guerre de l'Allemagne, 1921.
- La déflation en pratique, 1927.
- Repoulis (E.)*. — Le problème d'émigration. Imprimerie Nationale, 1912.
- Salter (A.)*. — La force économique de la Grèce (Revue sociale et économique de Grèce, déc. 1924).
- Seligman (Ed.)*. — La théorie de la Répercussion et de l'incidence de l'impôt. Paris, 1910.
- L'impôt progressif. Paris, 1909.
 - Principes d'Economie. Paris, 1927.
 - L'impôt sur le revenu. Paris, 1913.
 - Currency Inflation and public debts, 1920.
- Subercasceaux (G.)*. — Le papier monnaie, 1920.
- Smparounis (A.)*. — L'impôt sur le revenu. Athènes, 1924.
- Stefanides (D.)*. — Etudes économiques. Athènes, 1927.
- Scouriotis (L.)*. — Les causes de la chute du change. Athènes, 1927.
- Stragos (A.)*. — Les finances de guerre de la Grèce depuis 1912 à 1923. Strasbourg, 1928.
- Strupp (K.)*. — L'intervention en matière financière (R. C. A. D. I. de la Haye, 1925, III).
- Thery (Ed.)*. — La Grèce actuelle au point de vue économique. Paris, 1905.
- Tsouderos (E.)*. — Le relèvement économique de la Grèce. Paris, 1920.
- Truchy (H.)*. — Cours d'économie politique.
- Valaoritis (J.)*. — La question du cours forcé et du change en Grèce (1902-1903).

Varvaressos (K.). — La réforme bancaire et la stabilisation (Oik. Tachydromos des 10 et 17 juin 1928).

Veniselos (E.). — Memorandum sur les dettes de guerre (Elepferon Vima des 1, 2 et 3 novembre 1925).

Wagner (A.). — Traité des Finances (traduction).

Withers (H.). — Qu'est-ce que la monnaie ? Paris, 1920.

Zolotas (X.). — La Grèce à la voie d'industrialisation. Athènes, 1926.

— Les théories de la monnaie et les théories du change. Athènes, 1927.

— Les phénomènes monétaires et du change (en Grèce). Athènes, 1928.

REVUES ET JOURNAUX

Revue de science et de législation financières, Revue d'Économie Politique, Revue Économique international, Banker, Revue de Droit public et de la science politique, Archive des sciences sociales et Économiques (en grec), Revue Sociale et Économique de Grèce, Journal des Economistes, Europe Nouvelle, Journal des Finances, Oiconomicos Tachydromos, The Economist, Temps financier, Journal des débats (semaine financière), L'information financière, Revue des Sciences Politiques, Revue Politique et Parlementaire.

DIVERS

Rapport des experts grecs, 1927. Rapport des experts français, 1926.

Publications et Rapports du Ministère des Finances, de la Banque Nationale de Grèce. *Bulletin Economique et financier de la Banque d'Athènes*. Rapport annuel de la Banque Populaire (en grec). *Bulletin de la Chambre de Commerce d'Athènes*. Rapports de la Commission financière internationale. Publication du ministère de l'Economie Nationale. Publications de la Société des Nations.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	7

PREMIÈRE PARTIE

Un coup d'œil sur les finances grecques.

CHAPITRE PREMIER. — <i>Les difficultés du problème financier en Grèce. Examen du problème dans son milieu économique, social et politique.....</i>	II
La situation déplorable du nouvel Etat Hellénique. Examen et appréciation des raisons du retard de son redressement. La Grèce en 1860. Les années postérieures et l'apparition de Tricoupis. Les partis politiques de cette période. Les années 1900-1912. La guerre mondiale et la tragédie de l'Asie Mineure. L'échange des populations. Considérations générales.	
CHAPITRE II. — <i>La répartition des chargés fiscales en Grèce..</i>	30
<i>Section I. — Vue d'ensemble de l'imposition directe en Grèce.....</i>	30
Les impôts directs, leur importance et leur évolution. Appréciation de leurs inconvénients. L'impôt sur le revenu et l'échec de son application. L'orientation à suivre. Considérations générales.	
<i>Section II. — L'Effort fiscal en Grèce.....</i>	41
Les impôts indirects. L'importance des impôts de consommation. La politique de l'Etat. Appréciation de l'effort fiscal, du revenu national et de la charge fiscale. Considérations générales.	
<i>Section III. — La politique en matière d'emprunts publics..</i>	50
Le procédé de la répartition des charges publiques dans le temps et les emprunts de la Grèce. La modification des charges fiscales. Conséquences économiques et sociales.	

DEUXIÈME PARTIE

L'inflation en Grèce et ses phénomènes dans les finances publiques.

CHAPITRE PREMIER. — *L'inflation en Grèce, son importance et les causes qui l'ont provoquée.....* 55

La notion du service public de la monnaie. La notion de l'inflation et son caractère dans les différents pays. La loi de l'équation des échanges. Les faits qui ont exercé une influence sur l'inflation en Grèce : les crédits alliés, la diminution de la production, les avances de la Banque Nationale de Grèce aux Alliés, les bons de la Défense Nationale, les emprunts publics, les emprunts forcés, la circulation forcée ou pour le compte de la Banque d'émission, la politique du taux de l'escompte, le décret-loi du 23 avril 1923, les impôts, la vitesse de la circulation. Considérations générales.

CHAPITRE II. — *L'inflation et son influence sur l'équilibre budgétaire.....* 83

Notions générales. L'inflation et les différentes catégories des dépenses publiques (salaires, matériel, dette publique) les budgets locaux, les évaluations budgétaires. L'inflation et les recettes d'Etat. Le système fiscal, la matière imposable, fait générateur de l'impôt et les modalités de son paiement. L'assiette de l'impôt et son tarif. La désorganisation des services financiers, les inconvénients du recouvrement. Le recours au crédit. Conclusion. La taxation de l'usage de la monnaie, son importance et la diminution de la dette publique intérieure. L'appauvrissement du pays et son influence sur les recettes publiques. Considérations générales.

TROISIÈME PARTIE

La restauration financière de la Grèce:

CHAPITRE I. — *Les premiers préparatifs de la stabilisation monétaire.....* 105

Les mouvements d'idées en Grèce en matière du problème monétaire. L'impuissance des partis politiques et le

Comité d'économies. L'avènement au pouvoir du gouvernement de l'Union Nationale. Les conditions essentielles du succès de la stabilisation monétaire. La politique budgétaire et le Comité d'experts. Les nouvelles charges fiscales. Le règlement des arriérés budgétaires. Le règlement des dettes de guerre. Observations sur le règlement intervenu : la capacité économique de la Grèce, la monnaie de paiement, l'arbitrage.

CHAPITRE II. — *Le rôle de la Société des Nations dans la restauration financière de la Grèce*..... 129

Section I. — Le recours à la Société des Nations et la conclusion de l'emprunt..... 129

En quoi consiste le concours à la Société des Nations.

Le premier recours de la Grèce à la Société des Nations et le caractère juridique de l'Office autonome de l'établissement des réfugiés et son œuvre en Grèce. Recours d'autres Etats à la Société des Nations. Le second recours de la Grèce à la Société des Nations. L'émission de l'emprunt. Comparaison avec d'autres emprunts récents.

Section II. — Considérations générales sur l'œuvre financière de la Société des Nations..... 142

Le caractère juridique du protocole, d'où émane la compétence de la Société des Nations en matière financière.

Le principe de l'entr'aide financière des Etats et son caractère récent. Le principe de l'intervention financière et la Société des Nations. Comparaison de la méthode utilisée par la Société des Nations dans son rôle financier en Autriche, en Hongrie, en Grèce et en Bulgarie. Les sanctions du protocole, considérations générales.

CHAPITRE III. — *La réforme bancaire*..... 163

Section I. — Appréciations de la nécessité de la réforme... 163

L'ancienne Banque d'émission. La nécessité d'une réforme bancaire. Les caractères propres à une Banque d'émission. La question de la réforme bancaire et les différentes thèses soutenues. Critique de ces thèses. Etude des clauses de la Nouvelle Banque. La publicité des bilans des banques privées et la solution adoptée en Grèce.

Section II. — Le problème de la propriété de l'encaisse de la Banque d'émission..... 176

Les conséquences de l'idée de service public de la monnaie. Les trois manières de la formation de l'encaisse. La controverse à propos de la propriété de l'encaisse métallique de la Banque Nationale de Grèce. La controverse à propos de la propriété sur l'encaisse de l'ancienne Banque austro-hongroise.

<i>Section III. — La création de la Banque de Grèce. Examen des différents articles de la Banque. Leurs avantages et leurs inconvénients. Le début de la Banque.....</i>	186
CHAPITRE IV. — La stabilisation monétaire.....	194
<i>Section I. — Le retour à l'étalon-or.....</i>	194
Les problèmes de stabilisation des prix et leur origine. La théorie du dollar-marchandise. Critique de cette théorie. La théorie de la monnaie dirigée et la quasi-stabilité des prix américains. Critique de cette théorie. Les conférences internationales et le gold-exchange standard ; ses avantages et ses inconvénients généralement et spécialement pour la Grèce. Les deux autres systèmes monétaires et la nécessité de l'indépendance monétaire.	
<i>Section II. — Réalisation de la Réforme monétaire.....</i>	206
Ce qu'on entend par la stabilisation monétaire, les étapes de la stabilisation. La loi monétaire, conséquences juridiques de la stabilisation. Justification du niveau de stabilisation. La théorie de la monnaie imposée. Critique de cette théorie. Le taux choisi, les pour et les contre. Le double aspect de la stabilisation monétaire.	
CHAPITRE V. — La balance des comptes et les autres facteurs	
<i>favorables au succès de la stabilisation.....</i>	220
L'influence psychologique du facteur politique. L'importance de la Balance commerciale, les éléments invisibles de la balance de compte. L'importance de l'élément grec à l'étranger. L'épargne nationale. Considérations générales.	
CONCLUSION.....	229
ANNEXE I. — Le mouvement du change, de la circulation et des prix de 1914 à août 1928.....	231
BIBLIOGRAPHIE.....	232

